

Universidad Nacional Autónoma De Nicaragua
Recinto Universitario Carlos Fonseca Amador
Facultad De Ciencias Económicas
Departamento De Economía



Monografía Para Optar Al Título De Licenciado En Economía.

Tema:

Nicaragua y El Efecto del Estancamiento Permanente (2008 – 2014).

Elaborado Por:

Br. Ernesto Ramón Talavera.

Br. Ronald Francisco Bermúdez Baltodano.

Br. Pedro Alejandro Moraga Vásquez.

Tutor:

Lic. Luis M. Pérez

Managua, Nicaragua 04 de mayo de 2016

INDICE

Dedicatoria	VIII
Agradecimiento.....	XI
Introducción.....	XII
Capítulo I. Aspecto Teórico Metodológico	1
1.1 Antecedentes.....	1
1.2 Planteamiento Del Problema	2
1.3 Formulación Del Problema	3
1.4 Sistematización Del Problema.....	3
1.5 Objetivos De La Investigación	4
1.5.1 Objetivos Generales	4
1.5.2 Objetivos Específico	4
1.6 Justificación	5
1.7 Marco Teórico.....	6
1.8 Marco Conceptual	11
1.9 Hipótesis.....	16
1.10 Operacionalización de las variables: Tabla de variables	17
1.11 Metodología	19
1.11.1 Tipo De Investigación	19
1.11.2 Método De Análisis	19
1.11.3 Técnicas e instrumentos	20
Capítulo II. Orígenes de la teoría del Estancamiento Permanente.....	21
2.1 Estancamiento permanente: ¿Qué es? y ¿Por qué es importante?	21
2.1.1 Origen de la Hipótesis.	21
2.1.2 ¿Qué es el Estancamiento Permanente?	22

2.1.3	Organizar la discusión de Estancamiento permanente.	23
2.1.3.1	Disminución potencial de crecimiento de largo plazo	24
2.1.3.2	Persistentes brechas del Producto Interno Bruto	25
2.1.3.3	Daños oferta puntual	26
2.2	Bajas tasas de interés reales: por qué importan y por eso cayeron	28
2.2.1	Por qué importa bajas tasas de interés	32
2.2.2	Por qué los intereses reales han caído	33
2.2.2.1	La oferta de fondos prestables	33
2.3	Estados Unidos: origen de la crisis y del Estancamiento permanente	34
2.3.1	Análisis de los principales indicadores de Estados Unidos	36
2.3.1.1	Producto Interno Bruto	36
2.3.1.2	Tasa de Interés	36
2.3.1.3	Deuda	37
Capítulo III El efecto de las grandes economías en el exterior		40
3.1	Principales Países desarrollados que los sufren	40
3.1.1	Eurozona	40
3.1.1.1	Las tres etapas de la crisis de la Eurozona	41
3.1.1.1.1	Etapas 1: La confianza y el Auge	41
3.1.1.1.2	Etapas 2: Los riesgos	41
3.1.1.1.3	Etapas 3: Estalla la crisis y se analizan salidas	42
3.1.1.2	Análisis de los principales indicadores de Zona euro	42
3.1.1.2.1	Producto Interno Bruto	43
3.1.1.2.2	Tasa de Interés	44
3.1.1.2.3	Índice de Precios al Consumidor Armonizado	45
3.1.2	Japón	46
3.1.2.1	Análisis de los principales indicadores de Japón	48
3.1.2.1.1	Producto Interno Bruto	48
3.1.2.1.2	Tasa de Interés	49
3.1.2.1.3	Inflación de EEUU, Eurozona y Japón	50
3.2	Efecto en una economía pequeña: el caso de Honduras	51
3.2.1	Honduras	51
3.2.1.1	Análisis de los principales indicadores de Honduras	53
3.2.1.1.1	Tasa de variación del Producto Interno Bruto	53

3.2.1.1.2	Tasa de Interés.....	54
3.2.1.1.3	Inflación	56
3.2.1.1.4	Deuda Externa.....	57

Capítulo IV: Nicaragua y El Efecto del Estancamiento Permanente _____ 59

4.1	Los Efectos de la crisis de la economía mundial en la macroeconomía de Nicaragua.....	61
4.1.1	Contexto económico, político y social en Nicaragua antes de la crisis económica. _____	61
4.1.2	Canales de transmisión de la crisis económica mundial a nivel macroeconómico en Nicaragua	63
4.2	Efectos de la crisis en el crecimiento económico.....	65
4.3	Efectos de la crisis sobre el sistema Bancario.....	66
4.4	Efectos de la crisis en las Finanzas públicas	68
4.5	Efectos de la crisis en los sectores económicos	72
4.6	Análisis de los principales indicadores de la economía nacional	73
4.6.1	Ciclo del Producto Interno Bruto de Nicaragua _____	73
4.6.2	Modelo Inversión - Tasa de Interés _____	75
4.6.3	Ahorro – Inversiones – Deuda Externa _____	76
4.6.4	Variaciones de la renta del país (%) _____	77
4.6.5	Política fiscal _____	78
4.6.6	Modelo consumo – renta disponible _____	80
4.6.7	Tasa de interés _____	81
4.6.8	Inflación (%) y Numerario (%) _____	82
4.6.9	Balanza Comercial _____	83
4.6.10	Grado de dependencia económica _____	84
4.6.10.1	Ciclo Económico del Grado de Apertura Económica	84
4.6.10.2	Ciclo Económico del Grado de Penetración Económica	86
4.6.10.3	Efecto de Relación en Término de Intercambio	87
4.6.10.4	Índice del Efecto de Relación en Término de Intercambios	88
4.6.11	Modelo de Cobb-Douglas _____	88
4.6.11.1	Ecuación de Cobb-Douglas 1	89
4.6.11.2	Ecuación de Cobb-Douglas 2	90
4.6.12	Brecha de los Factores de Producción _____	92
4.6.13	Ciclo de la Inversión total de Nicaragua _____	93
4.6.14	Ciclo de la Deuda de Nicaragua _____	95

CONCLUSIÓN	96
RECOMENDACIONES	98
REFERENCIAS	99
ANEXOS	103

Índice de Graficas y Tablas

1.8 G-1 Ciclo económico.....	13
1.10 T-2 Tabla de variables.....	17
2.1.3.3 G-3 Tasa de empleo de EEUU y Francia.....	27
2.2 G-4 Tasa de interés de EEUU y Eurozona.....	28
2.2 G-5 Tasa de interés real de EEUU.....	30
2.2 G-6 Población en edad de trabajar de la Zona euro.....	31
2.2.2.1 T-7 Consecuencia del cambio demográfico.....	34
2.3.1.1 G-8 Tasa de variación del PIB de EEUU.....	36
2.3.1.2 G-9 Tasa de interés de EEUU.....	37
2.3.1.3 G-10 Deuda de EEUU.....	39
3.1.1.2.1 G-11 Variación anual del PIB de la Zona euro.....	43
3.1.1.2.2 G-12 Tasa de interés a largo plazo del BCE.....	45
3.1.1.2.3 G-13 Índice de precios al consumo armonizado del BCE.....	46
3.1.2.1.1 G-14 Variación anual del PIB de Japón.....	48
3.1.2.1.2 G-15 Tasa de interés de Japón.....	49
3.1.2.1.3 G-16 Índice de precios al consumidor de EEUU, Eurozona y Japón.....	50
3.2.1.1.1 G-17 Tasa de variación del PIB de Honduras.....	53
3.2.1.1.2 G-18 Tasa de interés de Honduras.....	54
3.2.1.1.3 G-19 Tasa de variación de la inflación de Honduras.....	57
3.2.1.1.4 G-20 Deuda externa de Honduras.....	58
4 G-21 Matriz Energética 2007-2012.....	60
4.1.1 G-22 Curva de Lorenz para el consumo de Nicaragua.....	62
4.1.2 T-23 Volumen de Exportaciones de Nicaragua (2007-2014)	63

4.1.2 T-24 Remesas Familiares (2007-2014).....	63
4.1.2 T-25 Tasa de Desempleo (2006-2013).....	64
4.1.2 T-26 Disponibilidad de Fondos (2007-2014).....	64
4.1.2 T-27 Deterioro del Salario real (2005-2012).....	64
4.1.2 T-28 Reducción de la Demanda (2005-2012).....	65
4.2 T-29 Participación del PIB de Nicaragua por sectores (2007-2014).....	65
4.2 T-30 Evolución del PIB y PIB per cápita de Nicaragua (2008-2014).....	66
4.3 G-31 Entrega y recuperación de crédito del SFN en Nicaragua.....	67
4.3 G-32 Colocación y tasa de rendimiento de títulos del BCN.....	68
4.3 T-33 Colocación y tasa de rendimiento.....	68
4.4 T-34 Tasa de variación de la deuda de Nicaragua.....	69
4.4 G-35 Ingresos del gobierno central.....	69
4.4 G-36 Balance entre los ingresos y gastos públicos (2000-2012).....	70
4.4 T-37 Balance fiscal (2005-2012).....	71
4.4 G-38 Balance entre los ingresos y el gasto publico real (2000-2012).....	71
4.4 T-39 Balance entre el gasto real y los ingresos (2005-2012).....	71
4.4 G-40 Evolución de la recaudación % del PIB (2001-2010).....	72
4.5 G-41 Índice mensual de actividad económica trimestral.....	72
4.5 T-42 IMAE.....	73
4.6.1 G-43 Ciclo del Producto Interno Bruto de Nicaragua.....	74
4.6.1 T-44 Producto Interno Bruto de Nicaragua (2005-2012).....	74
4.6.2 T-45 Modelo Inversión – Tasa de Interés.....	76
4.6.3 G-46 Ahorro – Inversión – Deuda externa.....	77
4.6.3 T-47 Ahorro – Inversión – Deuda externa (2005-2012).....	77
4.6.4 G-48 Variaciones de la Renta del país.....	78
4.6.4 T-49 Variaciones del PIB (2005-2012).....	78
4.6.5 G-50 Política fiscal.....	79
4.6.5 T-51 Variaciones del PIB – Impuestos – Deuda externa y Gasto.....	79
4.6.6 T-52 Modelo Consumo – Renta disponible.....	80

4.6.7 G-53 Tasa de interés real de Nicaragua.....	82
4.6.7 T-54 Variaciones de la tasa de interés de Nicaragua (2005-2012).....	82
4.6.8 T-55 Agregados monetarios privados (2005-2012).....	83
4.6.8 G-56 Inflación y Numerario.....	83
4.6.9 T-57 Balanza comercial (2005-2012).....	83
4.6.9 G-58 Balanza comercial.....	84
4.6.9 T-59 Brecha comercial (2005-2012).....	84
4.6.10.1 G-57 Ciclo económico del Grado de Apertura Económico.....	85
4.6.10.1 T-58 GAE (2005-2012).....	85
4.6.10.2 G-59 Ciclo económico del Grado de Penetración Económica.....	86
4.6.10.2 T-60 Discrepancia (2005-2012).....	87
4.6.10.3 G-61 Efecto de Relación en Términos de Intercambio.....	87
4.6.10.3 T-62 Variación del ERTI a precios del 2006 (2005-2012).....	87
4.6.10.4 G-63 Índice del Efecto de Relación en Términos de Intercambio.....	88
4.6.10.4 T-64 Índice del ERTI (2005-2012).....	88
4.6.11.1 T-65 Ecuación de Cobb Douglas 1.....	89
4.6.11.2 T-66 Ecuación de Cobb Douglas 2.....	91
4.6.12 G-67 Brecha de los Factores de producción.....	92
4.6.12 T-68 Variaciones del PIB potencial y PIB estimado (1995-2012).....	93
4.6.13 G-69 Ciclo de las Inversiones de Nicaragua a precios del 2006.....	94
4.6.13 T-70 I2006 (2005-2012).....	94
4.6.14 G-71 Ciclo de la Deuda externa de Nicaragua.....	95
4.6.14 T-72 Deuda e (2005-2012).....	95



Dedicatoria

Ernesto.

Dedico esta tesis a Dios todo poderoso, quien siempre estuvo conmigo al principio y al final en el tiempo que esta tesis.

A mi abuelita Teresa de Jesús Talavera, quien gracias a ella y su apoyo puedo cumplir mi meta de convertirme en un gran profesional.

A mis padres Jenny del socorro Talavera y Manuel Zepeda, quienes fueron un gran apoyo emocional durante el tiempo en que escribía esta tesis.

A mi novia Jennifer Martínez, quien me alentó y me apoyo para alcanzar esta meta.

A mis maestros quienes nunca desistieron al enseñarme, aun sin importar que muchas veces no ponía atención en clase.

A los sinodales quienes estudiaron mi tesis y la aprobaron.

A todos los que me apoyaron para escribir y concluir esta tesis.

Para ellos es esta dedicatoria de tesis, pues es a ellos a quienes se las debo por su apoyo incondicional.



Dedicatoria

Ronald.

Dedico esta tesis a Dios todo poderoso, quien siempre ha estado conmigo desde el principio de mi vida y al final de mis estudios.

A mis familiares, en especial a mis padres Alma María Baltodano Reyes y Francisco Bermúdez Flores, quienes han sido un gran apoyo incondicionalmente.

A mis maestros quienes nunca desistieron al enseñarme, a mis amigos y compañeros de clases que estuvieron conmigo en las buenas y en las malas en la culminación de mis estudios.

Y a todos los que me apoyaron para escribir y concluir esta tesis.

Para ellos es esta dedicatoria de tesis, pues es a ellos a quienes se las debo por su apoyo incondicional.



Dedicatoria

Pedro.

Dedico esta tesis de ante manos a Dios, por darme las fuerzas necesarias y que has estados conmigo cada día de mi vida y finalizar mis estudios satisfactoriamente.

A mis familiares que me han apoyado siempre en especial a mis padres Pedro José Moraga Vásquez y Sabá Auxiliadora Vásquez quienes han sido de gran apoyo de cumplir mi meta en ser un profesional.

A mis maestros quienes nunca desistieron al enseñarme día a día y a mis compañeros de clases que estuvieron conmigo siempre en la culminación de mis estudios, y todos los que me dieron palabra de aliento para concluir mi tesis.

A Ustedes que compartirán estos momentos de tensión y alegría en la defensa de nuestra tesis.

Agradecimiento

Primeramente, damos gracias a Dios por permitirnos tener y disfrutar a nuestras familias, por tener salud, por permitirnos vivir y de disfrutar cada día para seguir adelante, gracias a nuestros padres que fueron nuestros mayores promotores durante este proceso, gracias por cada consejo y cada una de sus palabras que nos guiaron durante nuestras vidas.

Gracias a la Universidad, por permitirnos tener tan buena experiencia dentro de ella, y por permitir convertirnos en ser un profesional en lo que tanto nos apasiona.

Gracias a cada maestro que hizo parte de en nuestro proceso integral de formación, especialmente al Licenciado Luis Manuel Pérez, que nos permitió culminar nuestra tesis.

Finalmente agradecemos a quien lee este apartado y más de nuestra tesis, por permitirnos a nuestras experiencias, investigaciones y conocimiento, incurrir dentro de su repertorio de información mental.

Introducción

A lo largo de la historia la Economía ha venido cambiando y enriqueciéndose como ciencia, de acuerdo a los acontecimientos y los nuevos problemas que aparecen, porque de ahí parten las teorías y propuestas económicas para solucionar dichos problemas de carácter económico.

A partir de la llamada Crisis del Veintinueve, Alvin Hansen pronosticó que se reducirían las oportunidades de inversión debido a una desaceleración del crecimiento de la población, del progreso tecnológico y que los ahorros se acumularían sin usarse. Este es el nacimiento de la Hipótesis del Estancamiento Permanente (EP). Pero tras el auge económico de la década de 1950, el interés por esta hipótesis disminuyó.

En Estados Unidos y los países de la Zona Euro, tras el estallido de la gran crisis financiera en 2008, el ahorro y la inversión sólo consiguen igualarse a tipos de interés, nominales o reales, cero o negativos.

Con referencia a lo anterior la teoría es popular de nuevo para Lawrence Summers que retoma la Hipótesis Estancamiento Permanente en el año 2013 donde afirma que esta situación fuerza a la política económica a elegir entre crecimiento mínimo o burbujas. Posteriormente Robert Solow menciona que en los últimos 20 años sólo las burbujas han producido algo de prosperidad y para Paul Krugman, hace falta más demanda.

Un aspecto muy importante del EP es que, hasta hoy esta teoría es una hipótesis que se vuelve popular en etapa de crisis económica.

En base a estos acontecimientos se realiza nuestra investigación tomando como referencia la crisis financiera internacional del 2008 como el principal causante del Estancamiento Permanente que sufre la economía mundial.

Este trabajo presenta en el primer capítulo los “*Aspectos teóricos y metodológicos*”, donde se explica las técnicas e instrumentos investigativos, los objetivos planteados y al final de éste se muestra la tabla de variables a utilizar en la investigación.

Los capítulos de desarrollo del contenido son tres (capítulos II, III y IV). El capítulo II llamado “*Orígenes de la teoría del Estancamiento Permanente*” centrará sus ideas en responder las preguntas, ¿Qué es Estancamiento Permanente?, ¿Por qué es importante?, y ¿Cómo se originó?, con la opinión de los economistas Alvin Hansen, Lawrence Summers, Robert Gordon, Richard Koo, Edward, Glaeser y Paul Krugman.

El capítulo III llamado “*El Efecto de las grandes economías en el Exterior*” centra sus ideas en el análisis de la situación económica de los países Estados Unidos, la Zona Euro, Japón y Honduras, este análisis se realiza mediante el estudio individual de las variables Producto Interno Bruto (PIB), Tasa de Interés, Índice de precios al Consumidor (IPC, como referencia de la Inflación) y la Deuda de cada país.

Cabe mencionar que se toma a Estados Unidos, la Zona Euro y Japón por ser potencias económicas y porque en estos países inició la crisis financiera internacional del 2008. Además, Analizamos al país de Honduras para tener una referencia de una economía similar a la de nuestro país.

El capítulo IV llamado “*Nicaragua y el Efecto del Estancamiento Permanente*” se divide en dos, en la primera parte se realiza un análisis de la economía de nuestro país en los años anteriores y posteriores a la crisis financiera del 2008, donde se presenta que además de financieramente la economía nicaragüense hubo otros canales de transmisión de la crisis que tienen que ver con las relaciones internacionales del país como son las exportaciones, el turismo, las remesas entre otros.

En la segunda parte presentamos un estudio de los principales indicadores económicos del país y para su mayor comprensión y análisis fue necesario tomar los años desde 1960 como es el caso del ciclo económico del Producto Interno Bruto,



Inversión, Deuda, Grado de Apertura Económica, Grado de Penetración Económica entre otros.

Además, se realizaron modelos de regresión para una mayor comprensión de los efectos del Estancamiento Permanente en la economía del país mediante indicadores que nos permitieron conocer el grado de tales efectos.

De esta manera el desarrollo del contenido de nuestra investigación se da por finalizada satisfactoriamente en base a nuestros objetivos planteados.

Capítulo I. Aspecto Teórico Metodológico

1.1 Antecedentes

En una economía de mercado el nivel de empleo depende principalmente de la inversión privada y esta a su vez depende del nivel de la tasa de interés de referencia (que fija el Banco Central). La hipótesis del estancamiento permanente sugiere que este proceso mencionado anteriormente, está dejando de funcionar, por el evidente y persistente exceso de ahorro al no identificarse oportunidades de inversión.

Con referencia a lo anterior es el resultado de la última crisis del 2008, que se inició en Estados Unidos y que después tuvo un carácter sistémico global, que llevó a los Gobiernos a tener que intervenir, tomando medidas sin precedentes. Es en esta última crisis del 2008 que se tomó conciencia de las vulnerabilidades del sistema financiero que la época de la “gran moderación¹” dejó.

Recordando que la última crisis financiera que aparece en los Estados Unidos (2008) y que terminó siendo de carácter económico global. Se inicia cuando terminó la burbuja de la construcción de viviendas, apareciendo luego muchas inquietudes de saber a qué instituciones comprendían los activos inmobiliarios y cuáles de estas instituciones eran solventes.

En este contexto, los Bancos Centrales al tratar de mantener la economía en crecimiento, bajaron sus tasas de interés de referencia, como parte de su política monetaria, alcanzando rápidamente su nivel cero. Apareciendo hoy riesgos nuevos de deflación², lo que ocasionaría un aumento del valor de la deuda pública y privada, haciendo más cara su pago, obligando a los deudores a achicar el gasto, lo que reduciría la demanda, creando otro proceso de crisis.

¹ Es decir, que los cambios estructurales y transformaciones a nivel institucional han reformulado la operatividad de los mercados y sus agentes, dando a éstos mayor funcionalidad a la par de mejorar sus reacciones ante la incertidumbre.

² La deflación se produce cuando la oferta de bienes y servicios en una economía es superior a la demanda, es decir, es una caída de los precios (al menos dos semestres según la definición del Fondo Monetario Internacional) y es el fenómeno contrario a la inflación.

Diversos autores ya han estado pensando con respecto al estancamiento Permanente,³ y han presentado las causas de este fenómeno, y han puesto relevancia el excesivo endeudamiento público y privado como causa de la crisis financiera y de su larga y dificultosa recuperación.

1.2 Planteamiento Del Problema

La principal problemática que enfrenta la economía mundial es la hipótesis del Estancamiento permanente propuesta por el discípulo de Keynes, Alvin Harvey Hansen presentada en 1930. En la actualidad es retomada por el economista estadounidense Lawrence Summers.

El ciclo inicia con la gran recesión en los Países con grandes economías que están creciendo económicamente a bajas tasas proporcionales anuales, las cuales éstos al ser el motor de la economía global transmiten su efecto a las pequeñas economías como lo es Nicaragua.

En efecto a través de la investigación el problema principal para la economía nicaragüense es si el Estancamiento Permanente (EP) se ha convertido en un problema que impida el Crecimiento económico y que, tiene como objetivo principal analizar su efecto por la dependencia con los países centros (Prebisch, 1950)⁴

Donde se conocerán las principales problemáticas que caracterizan al EP, y qué posibles acciones se pueden hacer para que no afecten a Nicaragua. Además, se analizará la dependencia del país con el resto del mundo, para ver si dicho efecto es importado por esta brecha de relaciones comerciales.

³El gran riesgo de la economía mundial es que se lleve años sin crecer, y que las políticas económicas adoptadas hasta ahora son insuficientes y parece necesario un plan de coordinación productiva (Faces, 2014: 34).

⁴Prebisch utiliza la dualidad centro-periferia para exponer que la economía mundial posee un diseño desigual y perjudicial para los países no desarrollados, a los que se les ha asignado un rol periférico de producción de materias primas con bajo valor agregado, en tanto que las decisiones fundamentales y los mayores beneficios se realizan en los países centrales, a los que se ha asignado la producción industrial de alto valor agregado.

Se buscará proponer alternativas para contrarrestar su efecto (Nicaragua y Resto del mundo), éstas pueden ser: 1) encontrar la manera de reducir la tasa de intereses reales; y 2) aumentar la demanda por reducción del ahorro y la inversión creciente.

1.3 Formulación Del Problema

La Crisis financiera del 2008, que se originó en los Estados Unidos, ha provocado muchos estragos a la economía mundial, y que ningún país se ha salvado en padecerla. La débil recuperación acompañada con periodos de deflación, son los principales componentes que llevan a pensar que la economía mundial ha entrado en una era de Estancamiento Permanente y Nicaragua no es la excepción.

Se requiere entonces conocer el efecto que provoca El Estancamiento Permanente, en las economías periféricas, especialmente en la economía nicaragüense.

¿Existe el efecto del Estancamiento Permanente en la economía nicaragüense?

1.4 Sistematización Del Problema

Ya planteada la formulación del problema de esta tesis, la podemos sistematizar de la siguiente manera:

¿Qué se Entiende por Crisis Financiera?

¿Qué es Estancamiento Permanente?

¿Cuáles son los Efecto del Estancamiento Permanente?

¿Cómo se mide el Estancamiento?

¿Qué es Dependencia?

¿Cómo se mide la Dependencia?

1.5 Objetivos De La Investigación

1.5.1 Objetivos Generales

- Determinar el efecto de la hipótesis del Estancamiento Permanente en Nicaragua.

1.5.2 Objetivos Específico

- Presentar las causas que dan origen a la hipótesis de estancamiento permanente.
- Describir las problemáticas que provoca el estancamiento permanente en los países como EEUU, Eurozona, Japón y Honduras.
- Evaluar el grado de dependencia del país, utilizando los indicadores de la balanza comercial.
- Demostrar la validez de la hipótesis estancamiento permanente en Nicaragua.
- Proponer alternativas que ayuden a reducir el efecto del estancamiento permanente en Nicaragua.

1.6 Justificación

“Seis años después de la Crisis y la recuperación es aún anémico pese a años de tasas de interés cero. ¿Es ‘estancamiento permanente’ a quien culpar? El libro electrónico, que será base de esta investigación recoge las opiniones de economistas, incluyendo a Lawrence Summers, Paul Krugman, Bob Gordon, Olivier Blanchard, Richard Koo, Barry Eichengreen, Ricardo Caballero, Ed Glaeser y una docena de otros. Es demasiado pronto para decir si el estancamiento permanente es realmente permanente, pero sí es, herramientas políticas actuales serán obsoletas. Las autoridades deberían empezar a pensar en posibles soluciones.”(Coen y Baldwin, 2014) ⁵

Más de un Quinquenio ha pasado desde de que estalló la crisis Global y que la recuperación no va del todo bien. Algunas economías avanzadas han regresado a sus tasas de crecimiento antes de la crisis a pesar de años que la tasa de interés es casi cercana a cero.

La elección del tema a través de esta investigación es con el propósito de presentar y crear una mejor concepción respecto a la principal problemática que está pasando actualmente la economía mundial, *La hipótesis del Estancamiento permanente*, de Alvin Hansen, discípulo de Keynes y que fue retomado por Lawrence Summers.

Todo lo anterior sobre el *Estancamiento permanente* abarcaremos diferentes puntos, como las variables que sobresalen, que éstos pueden ser el exceso de ahorro por parte de países desarrollados como EEUU, Europa, Japón y subdesarrollados como Honduras; la creciente desigualdad⁶ que está pasando la economía global y la débil demanda agregada⁷.

La importancia de este trabajo a pesar de que tenemos una gran dependencia (Nicaragua), con los países centros principalmente EEUU, Europa, Japón y compararlo

⁵La preocupación fundamental es que estancamiento permanente hace mucho más difícil alcanzar el pleno empleo con baja inflación y un cero límite inferior (ZLB) sobre tasas de interés.

⁶Para la recesión del 2008 había una mayor desigualdad de distribución de ingresos en todos los niveles de renta; incluso dentro del 1 por ciento más alto, el 0,1 por ciento más alto de los perceptores de rentas estaba llevándose una mayor tajada del dinero. Para 2007, el año anterior a la crisis, el 0,1 por ciento más alto de las familias de Estados Unidos tenía unos ingresos 220 veces mayores que la media del 90 por ciento inferiores. La riqueza estaba repartida de forma aún más desigual que los ingresos, ya que el 1 por ciento más rico poseía más de un tercio de la riqueza del país (Stiglitz, 2012: 23)

⁷El mundo parece estar sufriendo de una falta persistente de demanda adecuada; simplemente la gente no está gastando lo suficiente como para usar la capacidad productiva que tenemos (Krugman, 2014: 15)

con Honduras; para analizar el efecto que tiene dicha hipótesis en la economía nacional y qué posibles acciones podemos recomendar para mejorar el desarrollo del país.

Tal como se ha visto la investigación será objeto de estudio para seguir indagándose más respecto al tema, a pesar de que es muy amplio y resiente, lo abordaremos de forma general, pero a la vez lo describiremos en relación al efecto que produce en la economía nacional.

En último lugar, la investigación estará centrada principalmente en identificar si la hipótesis del estancamiento permanente se ha transformado en un peligro⁸, para el crecimiento económico de Nicaragua. Este tema estará sujeto al análisis de la investigación científica y a las fuentes recurridas para el desarrollo del tema.

Para analizar el efecto que producirá el estancamiento permanente en Nicaragua, se basará a través de variables que caracterizan al EP, donde estas mismas variables serán analizadas respecto a Nicaragua que aseguren el crecimiento económico, y siendo éstas: desigualdad, empleo, inversión, Tasa de interés, demanda agregada, ahorro, deuda, Inflación y dependencia⁹.

1.7 Marco Teórico

Hansen aportó a la teoría keynesiana ideas como “un nuevo gasto público pone en marcha la economía, la cual sigue funcionando sin necesidad de más gastos públicos” y la política fiscal compensatoria. Esta propuesta se debía a que, en la apreciación de Hansen, la causa de la depresión económica era el decaimiento de la inversión privada. A medida que la economía se reactivase, y la inversión privada reapareciera, los gastos compensatorios irían cesando.

⁸Solow (2014: 16) sostiene que el estancamiento permanente probablemente sea más que transitorio. Lo que denota es que, si la respuesta es afirmativa y si no se encuentra una salida pronto, hay muchas menos probabilidades de que logremos solucionar los problemas más grandes.

⁹Dos Santos (1978: 29) define las relaciones de dependencia como aquellas en que un país sólo puede desarrollarse e impulsarse en función del desarrollo del otro.

Basándose en la idea keynesiana del equilibrio con paro e infrautilización de los recursos, Hansen desarrolló **la tesis del estancamiento permanente (Hansen, 1938)**¹⁰, según la cual, el sistema económico puede llegar a un punto en el que ni los gastos compensatorios ni un nuevo gasto público consiga el crecimiento económico.

Como la inversión es uno de los elementos clave para el equilibrio y fundamental para el crecimiento económico, Hansen investigó los elementos que más influyen en la cuantía de la inversión, al saber: el incremento de la población y los recursos, y la investigación tecnológica.

Encontró que todos estos elementos dejan de expandirse y entran en decadencia en las economías maduras, como la de Estados Unidos, por cuyo motivo descienden las oportunidades de invertir rentablemente. Además, el aumento de los ingresos induce descensos en la propensión marginal a consumir y, por consiguiente, del multiplicador.

Hoy en la actualidad se hace referencia a la tesis del estancamiento permanente. El ex secretario del Tesoro Norteamericano, Lawrence Summers, fue quien la enunció recientemente, exponiendo luego sus argumentos en *Secular Stagnation: Fact, Causes and Cures* (Estancamiento Permanente: Hechos, Causas y Curas). Summers actualiza la hipótesis del extinto economista norteamericano Alvin Hansen, quién expuso por primera vez la tesis en los años '30.

Los economistas esperan, por regla general, que luego de una recesión las tasas de interés caigan, estimulando la demanda de crédito para inversión y la creación de empleo. El argumento de Summers cuya tesis hace foco en los países capitalistas centrales, consiste fundamentalmente en la constatación de un fenómeno excepcional.

Bajo las condiciones actuales, el nivel de tasa de interés real que permitiría alcanzar el “pleno empleo” (al que los economistas cifran en un 5% de desocupación), exige un nivel de tasas de interés reales más bajo de lo que los “mercados” o las intervenciones gubernamentales efectivamente pueden lograr.

¹⁰Gonzales E. *Historia del Pensamiento Económico; Tema 30: La economía Matemática*, pág. T30 - 489

Lo resultante de esta situación es una baja demanda de inversión y un crecimiento extremadamente pobre, a pesar de la permanencia durante años de tasas de interés cercanas a cero. Hasta aquí Summers coincide con la tesis de Hansen, aunque sostiene que el asunto se agrava debido a las tendencias a la reducción de la inflación en Estados Unidos y a la deflación en Europa, que dificultan aún más la reducción de las tasas de interés reales.

Recordando que todo este debate de la Hipótesis del extinto Hansen, y retomada hoy en día por Summers, se debió a la crisis económica mundial que comenzó en el año 2008, y fue originada en los Estados Unidos. Entre los principales factores causantes de la crisis se encuentra la desregulación económica, los altos precios de las materias primas debido a una elevada inflación mundial, la sobrevalorización del producto, crisis alimentaria mundial y energética, y la amenaza de una recesión en todo el mundo, así como una crisis crediticia, hipotecaria y de confianza en los mercados.

Aunque se considera que la crisis surgió en 2008, especialmente tras la caída del banco estadounidense Lehman Brothers, los primeros síntomas aparecieron en agosto de 2007 con la quiebra de varios bancos menores de inversión provocando la crisis que ha sido señalada por muchos especialistas internacionales como la “crisis de los países desarrollados”, ya que sus consecuencias se observan fundamentalmente en los países más ricos del mundo. Con la caída de los bancos estadounidenses de inversión debido a la crisis de las hipotecas subprime, que representaba un alto porcentaje de su inversión, las bolsas y mercados de valores se derrumbaron y provocaron la crisis financiera de 2008 en todo el mundo.

Posteriormente, debido a que los gobiernos tuvieron que realizar numerosos rescates financieros de 52,000 millones de euros para salvar a empresas financieras y no financieras de una probable quiebra, la crisis acabó convirtiéndose también en crisis de deudas en diferentes países, especialmente en los de la eurozona.

Debido a la gran cantidad de dinero asignado a los rescates financieros y a la fuerte caída generalizada de los ingresos en la recaudación fiscal, algunos gobiernos realizaron programas de austeridad económica que implicaban fuertes recortes sociales provocando contestaciones sociales y un aumento de la pobreza generalizada en gran cantidad de países del mundo.

La crisis se extendió rápidamente por los países desarrollados de todo el mundo. Japón, por ejemplo, sufrió una contracción del -0,6% en el segundo trimestre de 2008. Australia y Nueva Zelanda también sufrieron contracciones.

En el primer trimestre de 2009, los índices bursátiles de las bolsas de Estados Unidos 5% y Europa 4.5% fueron superadas por las de países emergentes como China y Brasil. Brasil y Rusia aumentaron sus índices un 9% en moneda local; el índice de India pasó a ser positivo y el índice compuesto de Shanghái, en China, aumentó un 30%, lo cual se justificó por la fortaleza y estabilización de los sectores financieros de dichos mercados y por la búsqueda de inversiones de riesgo.

El Banco Central Europeo (BCE) fue incapaz de prever la crisis, tomó las primeras medidas con retraso, y básicamente ha impuesto medidas de austeridad y contención del gasto público, que parte han hecho el crédito escaso y han dificultado el acceso a financiación de consumidores y productores.

El fenómeno se expandió rápidamente por diversos países europeos, y algunos sufrieron graves efectos. Dinamarca entró en recesión (seis meses consecutivos de crecimiento económico negativo) en el primer trimestre de 2008. En el segundo trimestre de 2008, el conjunto de la economía de la eurozona se contrajo en un 0,2%, encabezada por los retrocesos en Francia (-0,3%) y Alemania (-0,5%). Otras economías importantes, como la española, evitaron la contracción (+0,1%) pero sólo crecieron muy débilmente en el mismo periodo, con fuertes incrementos en el desempleo.

Como Consecuencia, el Banco Central Europeo redujo su tasa de interés de referencia de 4,25% a 1,25% en octubre, aunque es mayor que la de EE. UU. Según FMI, la economía

de la UE se contrajo en 4% el (2008), y 0,3% en el 2010. Esto se debe a la tardía reacción de las autoridades debido a que Europa tenía problemas menos graves, el temor a la inflación y a un aumento de la deuda pública. Dado que Europa representa el 30% del comercio mundial, retrasará la recuperación de la economía mundial.

En el último trimestre de 2012 el PIB de la eurozona retrocedió un 0,9% con respecto a igual período del año anterior y del 0,6% con respecto al tercer trimestre de 2012. Incluso retrocedió 0,6% el PIB de Alemania, pues está sintiendo las políticas de austeridad impuestas a otros países, que han debilitado el comercio exterior.

No sólo la eurozona, Japón y EEUU han sufrido por los efectos de la crisis de los países desarrollados, sino también América Latina, que hoy en día seguimos con los efectos que dejó la gran recesión del 2008. En el Caso de Nicaragua, El presidente del Banco Central de Nicaragua (BCN), Antenor Rosales, dijo que su país se encuentra en recesión económica, al presentar una desaceleración en los últimos dos trimestres.

Esto trajo altibajo en la administración económica de país, porque la política fiscal y la política monetaria fueron conducidas en la misma dirección de los efectos de la recesión económica mundial, debido a la insuficiencia de recursos financieros del sector público¹¹.

Sin embargo, la recesión económica mundial derivada de esa debacle financiera golpeó a Nicaragua, que en 2009 ocupó el puesto 115 entre 133 países en el Ranking de Competitividad Mundial, con un índice de 3.44 sobre 7.00 elaborado por la escuela de negocios IMD de Suiza y el Foro Económico Mundial con base en el desempeño económico, infraestructura, eficiencia del gobierno y eficiencia de los negocios.

Las medidas gubernamentales llegaron temprano, el 20 de enero de 2009, con el “Programa de Defensa de la Producción, el Crecimiento y el Empleo del Año 2009”, y aunque se formularon en una dirección correcta no fueron efectivas para impulsar el aumento de la inversión pública porque estaba desfinanciado en US\$343 millones.

¹¹ Para más información véase <https://nestoravendano.wordpress.com/2010/04/09/la-economia-de-nicaragua-en-2009/>, Recuperado el 19-09-2015, a las 06:30 pm.

Una política fiscal anti cíclica en nuestro país no es posible sin más recursos externos, debido a la insuficiencia de los ingresos tributarios, por lo cual las medidas de choque presentadas por el Gobierno para amortiguar la crisis no cumplieron su papel en 2009.

El principal problema económico que afectó a los nicaragüenses fue la caída de 1.5% del Producto Interno Bruto (PIB) Real, que estuvo acompañada del descenso promedio anual de 2.6% del desempeño productivo medido por Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE)¹² de diciembre de 2009.

La variación interanual del indicador IMAE, presentó un decrecimiento de 0.2 por ciento (3.3% en 2008), provocada principalmente por fuertes bajas interanuales en las actividades agrícola, transporte y comunicaciones y comercio.

1.8 Marco Conceptual

- **Estancamiento Permanente:** Economías con crecimiento mínimos, acompañadas de permanentes amenaza de episodios de deflación (estancamiento) incapacitadas para aprovechar su potencial productivo.
- **Crecimiento Económico:** Tasa porcentual a la que crece anualmente la producción total de una economía en un periodo específico.¹³
- **Desarrollo Económico:** Se debe concebir al desarrollo como un proceso multidimensional compuesto por grandes transformaciones de las estructuras sociales, de las actitudes de las gentes y de las instituciones nacionales, así como para la aceleración del crecimiento económico, la reducción de la desigualdad y la reducción de la pobreza absoluta.¹⁴

¹² Para más información véase Índice Mensual de Actividad económica diciembre 2009, BCN, págs. 2

¹³ Retomado del DRACMA, junio 2015. N° 89.

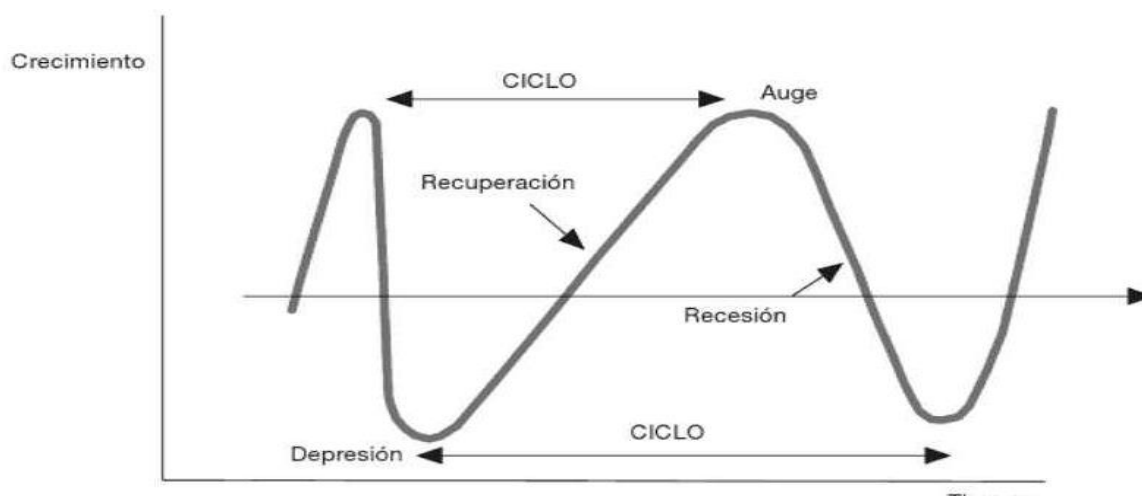
¹⁴ Concepto tomado por Michael Todaro propuesto en 1983. En los noventas se consolidó esta noción multidimensional del concepto de desarrollo, como "aquel que satisface necesidades del presente sin limitar el potencial para satisfacer las necesidades de las generaciones futuras".

- **Desigualdad Económica:** Se refiere a una situación socioeconómica que está directamente relacionada con la acción de dar un trato diferente a personas de una misma nación. Este trato puede ser positivo o negativo, según vaya en beneficio o perjuicio de un determinado grupo.
- **Empleo:** se entiende como la acción y el efecto de generar trabajo y ofrecer puestos laborales.
- **Demanda Agregada:** Representa la suma del gasto en bienes y servicios que los consumidores, las empresas y el Estado están dispuestos a comprar a un determinado nivel de precios y depende tanto de la política monetaria y fiscal, así como de otros factores.¹⁵
- **Oferta Agregada:** se define como la cantidad total de bienes y servicios que se ofrecen a la venta a los diferentes precios posibles.
- **Dependencia:** Situación en que la economía de ciertos países está condicionadas por el desarrollo y expansión de otra economía a la que se está sometida.¹⁶
- **Ciclo Económico:** se refiere a las fluctuaciones de la economía en general en la producción o la actividad económica durante varios meses o años.
- **Depresión:** Constituye la verdadera caída de la economía, en esta fase se van formando los elementos que permitan pasar a la otra fase.
- **Recuperación:** Fase del ciclo económico que se caracteriza por la reanimación de las actividades económicas, aumenta el empleo, la producción, la inversión y las ventas.
- **Recesión:** Retroceso relativo de toda la actividad económica en general, las actividades en general.

¹⁵ Concepto tomado de Samuelson, Paul S.; Nordhaus William D. *Macroeconomía*. McGraw-Hill.

¹⁶ Tomado de *Imperialismo y Dependencia*, (Dos santos, 1978: 216).

- **Auge:** Fase del ciclo económico donde toda la actividad económica se encuentra en un periodo de prosperidad y apogeo.



Grafica 1.8 G-1 Ciclo económico

Fuente: Elaboración propia

Tipos y Estimaciones:

- **Cortos:** Pequeños o de Kitchin (Ciclo de inventario) con una duración en promedio de 40 meses o de 3 a 5 años.
- **Medios:** De Juglar (ciclo de inversión fija) 8.5 años en promedio; se distingue por la presencia de auge y crisis cíclicas.
- **Largos:** Ondas largas o de Kuznetts (ciclo de inversión e infraestructura) 15 a 25 años en promedio refiriéndose a reformas estructurales de las propiedades.
- **Muy largos:** Ondas largas o de Kondratiev (base tecnológica) de 50 o 60 años de duración: durante la expansión los ascensos son prolongados y más fuertes, las crisis son suaves y las recesiones, cortas; durante la depresión, los ascensos son débiles y cortos, las crisis muy fuertes y las recesiones, prolongadas, hasta alcanzar el grado de depresiones económicas generales.

- **Grado de Apertura Comercial:** Se denomina apertura comercial a la capacidad de un país de transar bienes y servicios con el resto del mundo, lo cual depende mucho del nivel de las llamadas barreras arancelarias y para-arancelarias establecidas por el país¹⁷.
- **Grado de Penetración Comercial:** consiste en incrementar la participación de la empresa de distribución comercial en los mercados en los que opera y con los productos actuales¹⁸.
- **Producto Interno Bruto:** es una magnitud macroeconómica que expresa el valor monetario de la producción de bienes y servicios de demanda final de un país (o una región) durante un período determinado de tiempo (normalmente un año).
- **Ahorro:** es la acción de ahorrar (guardar dinero para el futuro, reservar parte del gasto ordinario o evitar un gasto o consumo mayor) y la cosa que se ahorra.
- **Tasa de Interés:** es el precio del dinero o pago estipulado, por encima del valor depositado, que un inversionista debe recibir, por unidad de tiempo determinado.
- **Gasto Público:** Se define como las erogaciones en que incurren el conjunto de entidades estatales de un país.
- **Inflación:** es el aumento generalizado y sostenido de los precios de los bienes y servicios existentes en el mercado durante un período de tiempo, generalmente un año.
- **Inversión:** es un término económico que hace referencia a la colocación de capital en una operación.
- **Deuda:** obligación que una persona u organismo tiene de pagar, reintegrar o satisfacer algo (generalmente dinero) a otra.

¹⁷ Concepto tomado de <http://www.zonaeconomica.com/apertura-comercial>, recuperado el 18/09/2015, a las 06:05 pm.

¹⁸ Para más información véase <http://www.monografias.com/trabajos93/nivel-conceptual-penetracion-mercado/nivel-conceptual-penetracion-mercado.shtml#ixzz3m8eWIFCW>.

- **Desaceleración Económica:** Proceso de disminución transitorio del ritmo de Crecimiento de una magnitud económica, y que se manifiesta porque en un periodo dado la tasa de Crecimiento es menor que en igual periodo inmediatamente anterior.
- **Límite inferior cero (Zero Lower Bound):** Tipos de interés nominales a corto plazo cercanos a cero o son cero, creando una trampa de liquidez.
- **Trampa de liquidez:** Término empleado en la teoría económica para describir una situación en la que los tipos de interés se encuentran muy bajos, próximos a cero en el que la preferencia por la liquidez tiende a hacerse absoluta.
- **Políticas pro cíclica¹⁹:** políticas económicas realizadas por los gobiernos por medio de las cuales se estimula la tendencia en la que se encuentra la economía. De esta manera, si la economía enfrenta una fase ascendente del ciclo económico, se implementarán medidas que aceleren.
- **Política anti cíclica²⁰:** La política económica anti cíclica tiene como objetivo suavizar las oscilaciones propias de las economías de mercado, de manera que el crecimiento sea lo más estable posible y las épocas de crisis o recesión económica sean lo más cortas y menos severas posibles.
- **Filtro de Hodrick- Prescott:** Es un método para extraer el componente secular o tendencia de una serie temporal.
- **Política Fiscal:** Es una rama de la política económica que configura el presupuesto del Estado, y sus componentes, el gasto público y los impuestos, como variables de control para asegurar y mantener la estabilidad económica, amortiguando las variaciones de los ciclos económicos, y contribuyendo a mantener una economía creciente, de pleno empleo y sin inflación alta.

¹⁹ Concepto tomada del <http://www.bizzinco.com/politica-prociclica-ver-definicion-2839>, el 11 de noviembre de 2015, a las 06:30 pm.

²⁰ Concepto tomado del <http://www.gerencie.com/politica-economica-anticiclica.html>, el 10 de noviembre de 2015, a las 07:25 pm.



1.9 Hipótesis

El Estancamiento Permanente se ha transformado en un peligro para el Crecimiento económico de Nicaragua.

1.10 Operacionalización de las variables: Tabla de variables

1.10 T-2 Tabla de variables

Variable	Definición	Unidad de medida	Dimensiones		Indicadores
Tasa de Interés	Es el precio del dinero o pago estipulado, por encima del valor depositado	Porcentual	Tasa de Interés Nominal Tasa de Interés Real		Tasa de interés activa Tasa de interés de ahorro
Inversión	Término económico que hace referencia a la colocación de capital en una operación.	Córdoba	Inversión Fija	Inversión Extranjera Inversión Nacional	Inversión Extranjera/ Inversión Nacional
Dependencia	Situación en que la economía está condicionada por el desarrollo y expansión de otra economía	Dólares	Dependencia Comercial	Grado de Apertura	$X/(M+X)$
				Grado de Penetración	$M/(M+X)$
				ERTI	PCX – QX
				Índice del ERTI	IPX/IPM
Deuda	Obligación que una persona u organismo tiene de pagar, reintegrar o satisfacer algo a otra	Dólares	Deuda Externa		Deuda externa/PIB
Inflación	Aumento generalizado y sostenido de los precios de los bienes y servicios existentes en el mercado	Porcentual	Tasa de Inflación Promediada Tasa de Inflación Acumulada		IPC_{t-1}/IPC_t

Variable	Definición	Unidad de medida	Dimensiones		Indicadores
Producto Interno Bruto	Es la magnitud macroeconómica que expresa la producción de bienes y servicios de demanda final de un país	Córdobas	Producto Interno Bruto Nominal		PIB por la vía de la demanda Agregada
			Producto Interno Bruto Real		
Desigualdad	Comprende todas las disparidades en la distribución de bienes e ingresos económicos	Córdoba por Persona	Desigualdad Económica	Curva de Lorenz Coeficiente de Gini	PIB pér cápita/Consumo pér cápita
Empleo	Acción y el efecto de generar trabajo y ofrecer puestos laborales	Persona	Empleo Directo – Formal Empleo Indirecto – Informales		PEA PEAO PEAD

1.11 Metodología

1.11.1 Tipo De Investigación

El tipo de investigación orientada a la realización de este tema, es Exploratoria y Descriptiva, pretendiendo darnos una mejor visión general del tipo aproximativo y en describir las características fundamentales, de la Hipótesis Estancamiento Permanente de la economía mundial y su efecto en la economía nicaragüense.

De acuerdo con los razonamientos anteriores la investigación es también de carácter aplicada. Ya que permitirá buscar soluciones del problema EP, en el contexto Nacional e Internacional, estimulando el crecimiento económico.

1.11.2 Método De Análisis

El método que se utilizara, para el desarrollo de esta investigación es una combinación mixta del método cualitativo y cuantitativo. Esto permitirá conocer el efecto inductivo partiendo de datos particulares (principales variables que se caracterizan en el EP y que será analizado su efecto en la economía Nacional), para llegar a conclusiones tanto generales como específicas.

También permitirá conocer el efecto deductivo, que partirá de datos generales (este efecto estará ligado principalmente al análisis de la economía nacional dentro de las variables a analizar), a través de métodos estadísticos que permitan llegar a conclusiones específica como generales.

Como resultado se mencionará las posibles acciones y propuesta que ayude a salir a Nicaragua del llamado estancamiento permanente. Y que se proponga alternativas Anti-EP, para que Nicaragua sea conducida al crecimiento económico²¹.

²¹ Se está utilizando la metodología APA, para citar y hacer referencias a los documentos Nombrados.

1.11.3 Técnicas e instrumentos

Los instrumentos estadísticos que se utilizarán para los cálculos mostrados en toda esta investigación, será a través de los programas estadísticos como:

- **Statistical Package for the Social Sciences (SPSS):** Es un programa estadístico informático muy usado en las ciencias sociales para el procesamiento del cuestionario realizado a la muestra poblacional. Es uno de los programas estadísticos más conocidos teniendo en cuenta su capacidad para trabajar con grandes bases de datos y un sencillo interface para la mayoría de los análisis, la versión a utilizar será la 23.
- **EViews** es un paquete estadístico para Microsoft Windows, puede ser empleado para análisis estadístico general, pero es especialmente útil para realizar análisis econométrico, como modelos de corte transversal, datos en panel y estimación y predicción con modelos de series de tiempo, siendo la versión a utilizar 4.
- **Gretl** es un software econométrico de libre distribución. Tiene una interfaz gráfica y puede interactuar con R-Project. Gretl incluye la posibilidad de producir salidas en Látex, y también permite importar archivos de diversos formatos: CSV (comma separated values), Gnumeric, Excel, Stata, Eviews, JMulTi, RATS, OpenDocument Spreadsheet, entre otros, siendo la versión a utilizar 1.

Capítulo II. Orígenes de la teoría del Estancamiento Permanente

En este apartado, el capítulo se centrará en las ideas del Estancamiento Permanente, ¿Qué es?, ¿Por qué es importante?, y ¿Cómo se originó?, y que se desarrollará a lo largo de este capítulo.

2.1 Estancamiento permanente: ¿Qué es? y ¿Por qué es importante?

2.1.1 Origen de la Hipótesis.

El “**Estancamiento Permanente (EP)**” no es una idea nueva. Fue popularizada por primera vez por Alvin Hansen, economista y discípulo de Keynes, en la dura década de 1930. Hansen pensaba que una desaceleración del crecimiento de la población y del progreso tecnológico reduciría las oportunidades de inversión²².

Los ahorros entonces se acumularían sin usarse y el crecimiento se desplomaría a menos que los gobiernos pidieran prestado para apuntar la demanda. Tras el auge económico de la década de 1950, el interés por la hipótesis disminuyó.

La teoría es ahora popular de nuevo gracias en gran parte a un discurso en 2013 de Lawrence Summers, economista de Harvard, en el que sugirió que el mundo rico podría estar sufriendo de “estancamiento permanente “. A pesar de que las burbujas de activos se inflaron antes de la crisis financiera, el crecimiento de las economías ricas fue poco vertiginoso, lo que sugiere una falta de oportunidades de inversión productiva.

¿Pero qué entendemos por Estancamiento Permanente²³? Son economías con crecimiento mínimos, acompañadas de permanentes amenaza de episodios de deflación (estancamiento) incapacitadas para aprovechar su potencial productivo.

²² Para más información Véase <http://www.gurusblog.com/archives/estancamiento-secular/24/11/2014/>, recuperado el 01/02/2015, a las 06:30 pm.

²³ Otra concepción es del mismo Alvin Hansen definió El “fundamento” del estancamiento permanente como “depresiones autoalimentadas que engendran un núcleo duro y aparentemente irreductible de paro”. Pero, sobre todo, poniendo el acento en el impacto de una reducción rápida del Crecimiento de la Población en la “formación de capital y la viabilidad de un sistema de libre empresa” (Hansen; 1939).

En la actualidad el debate actual de qué es Estancamiento permanente y cómo es que se origina, por lo menos existe dos versiones: La primera, hace referencia a los efectos de la crisis financiera y a los límites de la política monetaria. Una política monetaria que se había convertido en insuficiente por el **Zero Lower Bound (ZLB)**; dicho de otro modo, debido a que los tipos de interés cercano a cero limitan la capacidad de los bancos centrales para relanzar la actividad.

Esta primera categoría de análisis tiene el interés de poner el acento sobre el peso de las deudas acumuladas, pero concluye con un llamamiento a políticas más eficientes, sin ver que ellas son contradictorias con la lógica profunda del capitalismo. No hay razones para imponer un estancamiento permanente si el gobierno compensa la caída del sector privado con medidas de relanzamiento presupuestario.

La segunda versión, defendida sobre todo por el economista Robert Gordon, insiste sobre el rendimiento decreciente de las innovaciones en términos de incremento de la productividad. Más en concreto, su tesis es que *"de cara al futuro, en términos de crecimiento, las innovaciones ya no tienen el mismo potencial que en el pasado"*.

Ya definido el concepto de EP, en el siguiente punto se muestra las distintas situaciones que llevan a pensar que estamos en una era de Estancamiento Permanente.

2.1.2 ¿Qué es el Estancamiento Permanente?

Podemos decir que el Estancamiento permanente ocurre cuando se dan todas o algunas de las siguientes situaciones:

- ❖ Se necesitan tipos de interés reales negativos para igualar ahorro e inversión con pleno empleo.
- ❖ El tipo de interés consistente con el pleno empleo puede ser no consistente con la estabilidad financiera, que requeriría tipos de interés más altos. La búsqueda del pleno empleo con tipos de interés cercanos a cero tiene como daño colateral la generación permanente de burbujas que amenazan la estabilidad del sistema financiero.

- ❖ La demanda agregada permanece estancada incluso con tipos de interés nominales cercanos a cero. Hay un exceso de ahorro que no puede ser invertido a tipos de interés positivos.
- ❖ La productividad total de los factores se estanca como resultado de la baja inversión en infraestructuras y en capital humano.
- ❖ La política monetaria se vuelve incapaz para restaurar el pleno empleo y para generar inflación debido a que los tipos nominales están limitados inferiormente por cero (*Zero Lower Bound* o *ZLB*). La famosa **trampa de la liquidez**, situación en la que los tipos de interés no afectan a la demanda agregada y la demanda agregada no afecta a los tipos de interés, se integra en la nueva normalidad.
- ❖ La Gran Recesión resulta del pinchazo de una inmensa burbuja financiada con deuda. Empresas y familias intentan, simultáneamente, devolver su deuda creando una crisis de balance y una falta de demanda agregada global. Siguiendo los pasos de Japón, la crisis de balance global puede tardar décadas en corregirse.

Esta era de EP ha tenido diferentes significados y se ha entendido de diferentes formas, como también se ha percatado como diferentes cosas para diferentes personas. Afortunadamente, macroeconomía básica proporciona una manera sencilla de estructurar las diversas opiniones que en el siguiente punto se abordaran.

2.1.3 Organizar la discusión de Estancamiento permanente.

Macroeconomía básica²⁴ proporciona un marco basado en tres pilares para pensar en el futuro crecimiento de la economía. En primer lugar, es la tasa de *crecimiento potencial* a largo plazo de la economía. En segundo lugar, está la desviación del crecimiento *real* de su potencial. En tercer lugar, es cambios puntuales en el *nivel* del PIB sin un cambio en la *tasa* de crecimiento a largo plazo. Todas las contribuciones diversas hacen hincapié en uno o más de éstas. A su vez nos dirigimos a los pilares:

²⁴ Para más información véase: Teulings, C. & Balwin, R. (2014) *Estancamiento Secular: Hechos, Causas y Curas*, CEPR Press. Págs. 3.

2.1.3.1 Disminución potencial de crecimiento de largo plazo

El primer pilar se centra en los factores Solow-Romer, el crecimiento puede ser bajo, ya que ha disminuido la tasa de crecimiento potencial de largo plazo. El primer pilar se compone de dos bloques, puesto que el potencial de crecimiento de la economía depende de:

- ❖ El crecimiento de insumos productivos.
- ❖ El aumento de la eficiencia con la cual entradas se combinan para producir una salida.

Gordon²⁵ presenta un minucioso análisis de las razones de un pilar para el lento crecimiento futuro de Estados Unidos. Su argumento no es que el progreso tecnológico se ha detenido, sino que se ha vuelto baja en su norma histórica. Para las tres décadas anteriores a 1930 y las cuatro décadas desde 1980, la productividad total de los factores (PTF) de Estados Unidos promedió anualmente al alrededor del 0,5%. La aberración fue que la intervienen cinco décadas en la que la Productividad total de los Factores (PTF) creció tres veces más rápido.

Mostrando Gordon que más allá de la tecnología, sus aportaciones se centran en cuatro estructurales vientos:

- a. **Demografía:** La población está estancada, la esperanza de vida está aumentando rápidamente.
- b. **Educación:** La revolución de la educación de masas es completa, no hay aumento en el nivel promedio de Educación de Estados Unidos es de esperarse.
- c. **La desigualdad:** La cuota de aumento del 10% superior de la distribución del ingreso ha privado a la clase media de crecimiento del ingreso desde el año 1980.
- d. **Deuda pública:** Las perspectivas sombrías para la deuda pública hace servicios públicos actuales insostenibles.

²⁵ Para más información véase Coen, T. & Baldwin, R. (2014). *Estancamiento Secular: Hechos, Causas y Curas*. Londres, Centro de Investigación de Política Económica (CEPR press) Págs. 4.

2.1.3.2 Persistentes brechas del Producto Interno Bruto

El segundo pilar de la discusión EP es firmemente keynesiano con todas sus enmiendas modernas y refinamientos, crecimiento puede ser bajo, ya que está por debajo de su tasa de crecimiento potencial de largo plazo.

Summers, su aportación es claramente en el campo del segundo pilar keynesiano, pero muestra una evolución de este pensamiento. Su intervención menciona solamente una vez la inestabilidad financiera. Entre sus aportaciones es que hace falta la formulación de políticas fundamentales. "La política macroeconómica actual estructurado y operado puede tener dificultad para mantener una postura de pleno empleo y la producción potencial," sostiene, "y si estos objetivos se alcanzan allí es probable que sea un precio pagado en términos de estabilidad financiera". En definitiva, EP puede obligar a las autoridades a elegir entre burbujas y el lento crecimiento (Coen & Baldwin, 2014, 6)²⁶.

En Cambio, Richard Koo²⁷, sostiene que es una fuente duradera de exceso de ahorros y que es particularmente relevante a las naciones europeas como Irlanda y España, es la noción de 'recesión de balance' (Coen & Baldwin, 2014, 131).

Es decir, cuando estalla una burbuja financiado con deuda, las empresas y los hogares simultáneamente intentan saldar su deuda. Aunque sensible a nivel individual, el resultado es una falta persistente de la demanda agregada. Si los nuevos ahorros son capaces de encontrar nuevas oportunidades de inversión, el PIB puede caer y como también su balance, prolongando así la recesión que puede empeorar la paradoja de la frugalidad de Keynes.

Pero que es la ¿Mecánica del balance de Recesión? para Koo, la mecánica del Balance de Recesión:

²⁶ *Supone que las tasas de interés real de corto plazo que era compatible con el pleno empleo había caído a números negativo de dos o negativo del tres por ciento en algún momento en el centro de la Última década.*

²⁷ *No hay necesidad de sufrir estancamiento permanente, si el gobierno compensa el despalancamiento del sector privado con el estímulo fiscal. Sin embargo, hasta el público en general entiende la falacia de la composición, las democracias tendrán dificultades para poner en práctica esas políticas durante las recesiones de balance.*

Balance de recesión es cuando las empresas y los hogares individuales, hacen todo al mismo tiempo, la economía cae en problemas. Esto es porque en una economía nacional, si alguien está ahorrando dinero o pagar la deuda, otra persona debe pedir prestado y gastar la misma cantidad para la economía para seguir adelante.

En la economía de costumbre esa tarea recae en el sector financiero, que tiene el incentivo para prestar o invertir todos los fondos confiados a ella con el fin de maximizar los beneficios. Y el mecanismo habitual para asegurarse de que todos los fondos ahorrados son prestados y pasaron es la tasa de interés; cuando hay demasiados prestatarios, las tasas de interés se elevan y cuando no hay demasiado prestatarios, los tipos de interés bajan.

Con la explosión de una burbuja de precios de activos en todo el país, La falta de prestatarios significa una parte importante de los fondos recién guardados y despalancadas que son confiados al sector financiero y que no pueden volver a entrar en la economía real.

Esto a su vez significa que esos ahorros no prestados se convierten en una fuga en el flujo de ingresos y una brecha deflacionaria de la economía. Si no se corrige, esta brecha deflacionaria empujará la economía cada vez más en la recesión de balance, una recesión muy inusual que ocurre sólo después de la explosión de una burbuja de precios de activos en todo el país.

2.1.3.3 Daños oferta puntual

El tercer pilar en nuestra Macro básica, subraya los niveles en lugar de las tasas de crecimiento, especialmente puntuales, daños de la crisis vinculada a la producción potencial de la economía.

Esta parte de la discusión de Estancamiento Permanente, se basa en una literatura mucho más vieja de la histéresis del mercado de trabajo. Como ellos vieron histéresis como un problema europeo. Después de cada recesión, el desempleo se elevó, para nunca volver a su nivel anterior a la recesión.

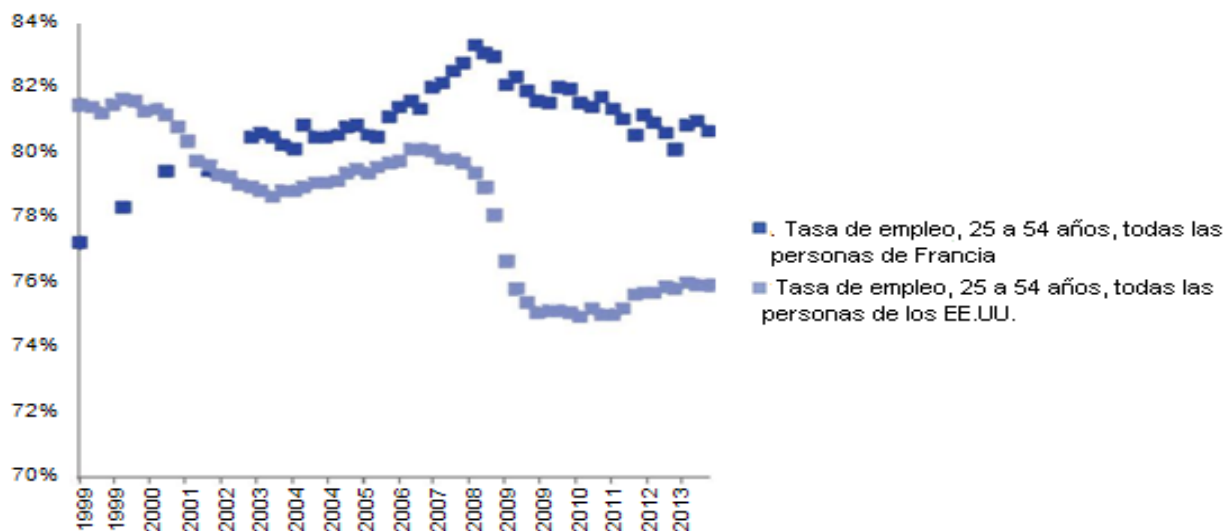
Glaeser²⁸ muestra que hasta 1970, la proporción de varones estadounidenses de edad sin empleo fue de 5% en los tiempos buenos y 8% en las contracciones. Después de 1970, recesión ligada a aumentos en el desempleo no se revierten totalmente durante las recuperaciones.

El daño es permanente, según Glaeser: "capital humano se deprecia fuera del trabajo, así que el talento se pierde". Este tipo de daños de oferta puntual podría explicar por qué el crecimiento de Estados Unidos parece que se ha acercado a su tasa antes de la crisis, pero no a su trayectoria anterior a la crisis.

Es decir, la participación laboral como problemas no parece ser la historia de Europa, como muestra la gráfica 2.1.3.3.G.3 Las tasas de empleo en viejo esclerótico en Francia mejoró, mientras que en Estados Unidos empeoró.

Grafica 2.1.3.3 G-3 Tasa de empleo de EEUU y Francia

Tasa de empleo, las edades 25-54, Estados Unidos y Francia



Fuente: base de datos online FRED, <http://research.stlouisfed.org/>

Unos de los problemas principales del Estancamiento Permanente, son las bajas tasas de interés reales que no están dando paso, a que la población este invirtiendo por el exceso

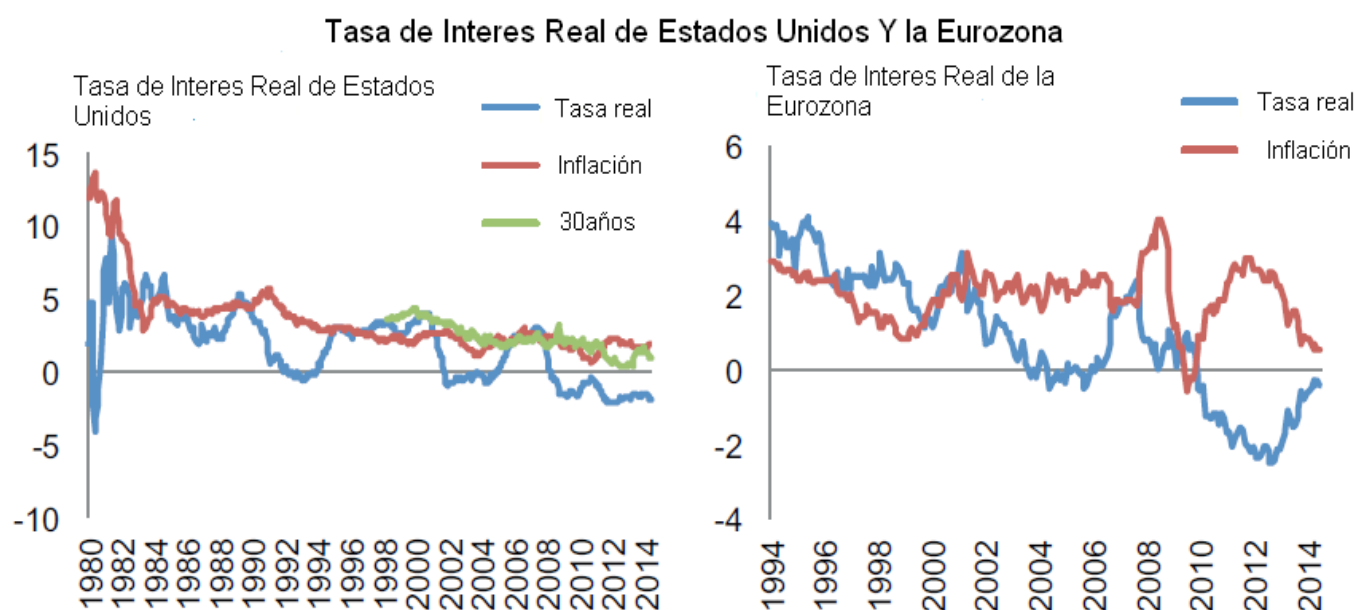
²⁸ Para más información véase Coen, T. & Baldwin, R. (2014). *Estancamiento Secular: Hechos, Causas y Curas*. Londres, Centro de Investigación de Política Económica (CEPR press) Págs. 7.

de ahorro en los países desarrollados, principalmente en Estados Unidos y que será de suma importancia por qué este proceso está dejando de funcionar y que a continuación se expresará.

2.2 Bajas tasas de interés reales: por qué importan y por eso cayeron

Krugman, muestra que las tasas de interés reales de Estados Unidos promediadas sobre ciclos de negocio de pico a pico cayeron del 5% en la década de 1980, al 2% en la década de 1990 y sólo el 1% en la década del 2000. Desde el colapso de Lehman, han promediado -1%. La gráfica 2.2.G.4 muestra la declinación de largo plazo en los Estados Unidos y la caída reciente en la zona del euro, así como su relación con la inflación.

Gráfica 2.2 G-4 Tasa de interés de EEUU y Eurozona



Fuente: BCE y Bloomberg.

Nota: El gráfico representa tanto la tasa de interés real calculada como la diferencia entre la tasa de interés y la inflación y la tasa de bonos a 30 años ajustados a la inflación. El último es menos sensible a las fluctuaciones del ciclo económico y por lo tanto proporciona una imagen más limpia de la decadencia.

Pero Krugman²⁹, traza cuatros razones por lo que merece el llamado estancamiento permanente de las bajas tasas de interés reales.

²⁹ Para más información véase Coen, T. & Baldwin, R. (2014). Estancamiento Secular: Hechos, Causas y Curas. Londres, Centro de Investigación de Política Económica (CEPR press) Págs. 61.

A. Observación # 1: Los cero límites inferiores son asuntos ligados mucho más de lo que pensábamos.

Estancamiento permanente es la propuesta en que períodos como los últimos cinco años, cuando ni siquiera el Zero límite inferior (ZLB) de política no son suficientes para restablecer el pleno empleo, y que van a ser mucho más común en el futuro que en el pasado.

Una respuesta simple es que este episodio se ha prolongado durante mucho tiempo. Incluso si la FED sube las tasas de interés en 2015, que es lejos de ser cierto, en ese momento habremos pasado siete años, más o menos una cuarta parte del tiempo desde que entraron en una era de baja inflación en la década de 1980. Un vistazo a los datos sugiere que ha habido una tendencia continúa haciendo eventos ZLB más probable.

Entonces, tendríamos, en la evidencia actual, que esperemos ver una gran cantidad de problemas con la política monetaria en el límite inferior cero; es decir, esperar que el mundo vea mucho más parecida a la prevista por Hansen que el previsto por la mayoría de los macroeconomistas durante la gran época de moderación.

B. Observación # 2: Parece que hay una tendencia a la baja en verdaderas tasas de interés.

El FMI (2014) ha demostrado que no parece haber sido una tendencia a la baja en las tasas de interés reales a largo plazo sobre la era de la Gran Moderación; la tendencia es aún más visible si nos fijamos en las tasas de corto plazo. La gráfica 2.2.G.5 muestra la tasa de fondos de inflación subyacente³⁰ menos la FED, como media de los ciclos económicos.

³⁰ La inflación subyacente o inflación básica, inflación núcleo (core inflation) o de bases es la inflación reflejada por el índice de precios al consumo (IPC) cuando éste no toma en cuenta ni los productos energéticos ni los alimenticios sin elaborar, por ser los últimos productos cuyos precios sufren grandes fluctuaciones debido a conflictos internacionales, malas cosechas, etc.

Grafica 2.2.G.5 Tasa de Interés real de EEUU



C. Observación #3: Los fundamentos han cambiado de forma importante desde el ciclo 2000-007.

Como se mostró en la figura 3, la tasa de interés real promedio sobre el ciclo 2000-007 era muy baja para los estándares históricos. Sin embargo, el ambiente de la época fue mucho más favorable para el gasto que para el ambiente más probable que se esté buscando, al menos en dos razones.

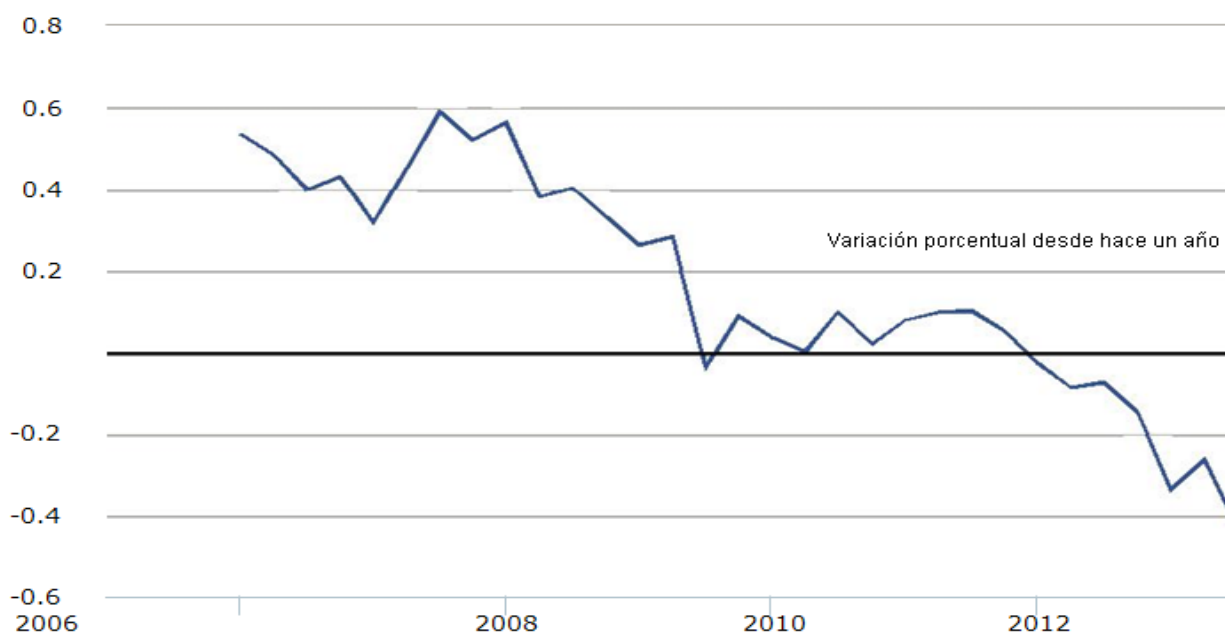
En primer lugar, el ciclo 2000-7 estuvo marcado por un aumento enorme y probablemente irrepetible del apalancamiento de deuda. La deuda de los hogares aumentó un 67% del PIB en el 2001 y subió a 94% en el año del 2007, un aumento promedio anual de aproximadamente 4% del PIB. Aunque el despalancamiento llega a su fin, no podemos esperar que este nivel de gasto para reanudar, lo que implica un importante golpe a la demanda agregada en efecto, un 4% de anti-estímulo PIB en comparación con el último ciclo apoyado por deuda.

Para convertirse en un elemento más o menos permanente de la economía. Esto sugeriría una caída sustancial en la tasa de interés, natural y, por lo tanto, una economía de liquidez-trampa-propensa.

Además de esto, la vieja preocupación de Hansen, crecimiento lento de la población está de vuelta. Ha reconocido ampliamente no sólo cómo rápidos cambios en la demografía del crecimiento de las economías occidentales. Es más dramático en la zona del euro la gráfica 2.2.G.6 muestra la tasa de crecimiento de la población en edad laboral, que rápidamente se ha trasladado a territorio negativo, casi estilo japonés. Pero Estados Unidos también ha visto una fuerte caída.

Gráfica 2.2.G.6 Población en edad de trabajar de la Zona euro

Población en edad de trabajo en la zona euro (% variación de hace años)



Fuente: OCDE, "Principales indicadores económicos - base de datos completa" principales indicadores económicos (base de datos), <http://dx.doi.org/10.1787/data-00052-en> (consultado el 06 de agosto de 2014). Derechos de autor, 2014, OCDE. Reimpreso con permiso.

¿Por qué es esto un problema? Por las mismas razones Hansen invoca: crecimiento lento o negativo en la población en edad de trabajar, lo que significa baja demanda de nuevas inversiones, tanto en viviendas como en capital productivo, y por lo tanto reduce aún más la tasa natural de interés.

En conjunto, estos factores demuestran que el estancamiento permanente está aquí, y es porque otras cosas pueden suceder, pero sí es el caso para tal estancamiento alarmante plausible, esto creara problemas significativos para las políticas.

D. Observación # 4: Incluso las políticas no convencionales tienen problemas frente a estancamiento permanente.

Si nos fijamos en la extensa literatura teórica sobre el límite inferior de cero desde que Japón se convirtió en una fuente de preocupación en la década de 1990, se encontrará que casi todos lo tratan como condiciones de trampa de liquidez como consecuencia de un choque temporal. Algo más obviamente, una burbuja o despalancamiento después de un auge crediticio, conducen a un período de muy baja demanda, tan bajo que incluso cero las tasas de interés no son suficientes para restablecer el pleno empleo.

El análisis de la política fiscal y monetaria ha dado forma a las ideas de que la trampa de la liquidez es temporal. Y ese análisis parece ahora mucho más problemático. El análisis se comienza con la política monetaria. La historia más persuasiva sobre política monetaria cómo puede trabajar en el límite inferior de cero donde pueda ganar fuerza si puede convencer a la opinión pública que ha habido un cambio de régimen (Krugman 1998).

2.2.1 Por qué importa bajas tasas de interés

Las bajas tasas de interés reales³¹ desempeñan un papel de pieza clave en el debate del estancamiento permanente. Según la teoría, las economías que sufren de estancamiento permanente exhibirán cierta combinación de incremento de ahorros y reducida demanda de inversión, por dos razones:

- En primer lugar, si las tasas reales son bajas en tiempos normales, los shocks macroeconómicos adversos están más probables que requieren tasas reales negativas para restablecer un equilibrio de pleno empleo - ahorro - inversión.

³¹ Para más información véase Coen, T. & Baldwin, R. (2014). *Estancamiento Secular: Hechos, Causas y Curas*. Londres, Centro de Investigación de Política Económica (CEPR press) Págs. 10.

En el entorno de baja inflación actual, esto tiende a socavar la eficacia de la política monetaria.

- En segundo lugar, baja tasa nominal y tasas de interés reales socavan la estabilidad financiera.

Summers enumera tres canales a través de los cuales tasas bajas pueden fomentar la inestabilidad: (i) aumentan riesgos como los inversionistas buscan rendimiento; (ii) que promueven los préstamos irresponsables como obligaciones cupón se convierten muy bajo y fácil de conocer; y (iii) hacen más atractivas como las tasas de interés bajas en relación con las tasas de crecimiento esperadas estructuras financieras Ponzi. Algo de este tipo fue sin duda en el trabajo durante el período 2003-2007.

2.2.2 Por qué los intereses reales han caído

Un ramo de contribuciones se centra en por qué las tasas de interés real de equilibrio han caído sostenidamente en las últimas décadas. Determinantes Estándar natural son: (i) el programa de ahorros-suministro, (ii) el horario de demanda de inversión y (iii) la demanda relativa de seguro frente a los activos riesgosos³², Consideramos que estos factores a su vez puede ser:

2.2.2.1 La oferta de fondos prestables

Un desplazamiento hacia fuera de la oferta de fondos prestables podría ayudar a explicar las tasas de interés reales más bajas. Esos cambios están vinculados a la demografía asumiendo personas - ahorro al consumo de vida.

En la tabla 2.2.2.1.T.7 que hemos calibrado su modelo para calcular el stock de ahorro necesario de consumo suavizado para las cuatro economías más grandes del mundo. Las cifras muestran que el cambio demográfico ha conducido a un dramático aumento en el stock necesario de los ahorros en los cuatro países en los últimos 40 años.

³² En el corto plazo, la política monetaria también puede influir en la tasa real. Pero Blanchard, Furceri y Pescatori encuentran que "la postura de política monetaria de las economías más avanzadas fue en promedio neutral, contribuyendo poco a la determinación de tasas de interés reales a largo plazo". Véase (Coen & Baldwin, 2014,10)

Tres factores contribuyeron a este aumento: el aumento de la expectativa de vida (ver cuadro 2.2.2.1.T.7), la menor edad de jubilación y la disminución de la tasa de crecimiento de la población. El aumento en los años de la educación es el único factor que empuja en la dirección opuesta. El último explica por qué Estados Unidos ha visto el aumento más dramático en los ahorros necesarios a pesar de su demografía cambiando el menor.

Los cálculos sugieren que hubo considerable oscilación entre 1970 y 2010 en el stock necesario de ahorro necesario para suavizar el consumo de toda la vida. Dado el tamaño de las Naciones enumeradas (40% del PIB mundial) y el hecho de que el resto de Europa se asemeja a Alemania y muchos países en desarrollo se asemejan a China, parece claro que el aumento en el stock necesario de ahorro ha sido un fenómeno global.

Tabla
2.2.2.1.T.7

Las consecuencias del cambio demográfico para el stock necesario de ahorros

	La participación de	Esperanza de vida			Requiere acciones de ahorro		
	PIB mundial	(años)			(compartir		
	(%)				del PIB)		
	2010	1970	1990	2010	1970	1990	2010
USA	23,37	70.90	75.30	78.60	-2.28	-0.20	0,52
China	9.26	62.90	69.50	74.90	-0.40	-0.48	0.86
Japón	8,58	72.00	78.90	82.90	-1.76	-0.27	1.19
Alemania	5.17	70.60	75.30	80.50	1.89	2.49	3.25

Nota: El cálculo del ahorro necesario asume perfecto consumo de suavizado de la edad de diez años hasta la muerte esperada, con la esperanza de vida. El cálculo toma en cuenta los años de la educación antes del comienzo de la carrera laboral, la edad de jubilación y la tasa de crecimiento de la población.

Fuente: FMI, Organización para la cooperación y el Desarrollo Económico (OECD) y cálculos propios para la necesaria acción ahorro.

2.3 Estados Unidos: origen de la crisis y del Estancamiento permanente

La crisis financiera internacional³³, que en un principio se pensó ajustar al mercado de hipotecas de los EE.UU, está repercutiendo con fuerza en la economía real de los principales países de la OECD. De allí, su impacto negativo se transmitirá en mayor o menor medida, a través del ajuste en la demanda agregada global, al resto del planeta.

³³ Véase *La crisis financiera: origen y perspectivas*, revista del centro de economía internacional (CEI), No 13, diciembre 2008.

La perturbación, la de mayor intensidad desde la crisis de los años '30, está incidiendo sobre los mercados financieros y el desempeño económico de los países en desarrollo, aunque su alcance definitivo está aún lejos de poder estimarse.

La actual crisis financiera global no fue siquiera anticipada en una etapa muy avanzada de gestación, cuando se produjo la quiebra del banco de inversión Lehman Brothers. La falta de una enérgica acción en esa oportunidad, impulsó una reacción de desconfianza que se extendió a los principales mercados financieros y de valores de los países de la OECD y emergentes.

Estados Unidos es el país más rico, poderoso e influyente de la Tierra. Su PIB nominal, representa aproximadamente una cuarta parte del PIB nominal mundial. El PIB en paridad de poder adquisitivo estadounidense representa una quinta parte del PIB PPA mundial. A su vez, mantiene un alto nivel de producción y un PIB per cápita (PPP) de unos 53 042 dólares, el séptimo más alto del mundo, lo que hace en estos términos a Estados Unidos, una de las naciones más ricas del mundo. Es también el mayor productor industrial del mundo, y el país comercial más grande del mundo, teniendo como principales socios comerciales a China, Canadá y México.

Actualmente, la mayor parte de la economía se basa en el sector servicios, pero al contrario que la mayoría de países post-industriales, sigue manteniendo un importante y competitivo sector industrial, especializado en la alta tecnología y sectores punteros, representando un 20 % de la producción manufacturera mundial.

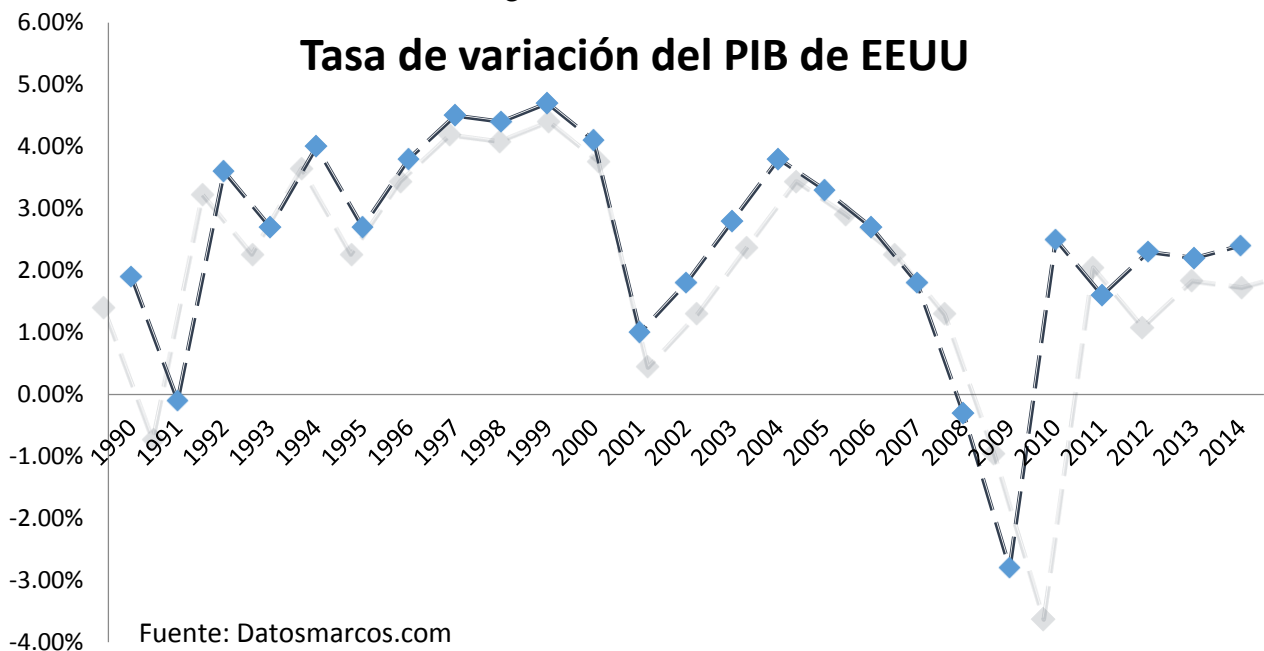
Su poderosa moneda, el dólar estadounidense, representa el 60 % de las reservas mundiales, mientras que el euro representa el 24 %. Posee el mayor mercado financiero y es un país que destaca por su influencia en cualquier decisión de tipo económico y político a nivel internacional.

2.3.1 Análisis de los principales indicadores de Estados Unidos

2.3.1.1 Producto Interno Bruto

El PIB de Estados Unidos es tres veces más grandes que el PIB de la tercera mayor economía del mundo, está representado 1.4% el Sector Agrícola, 20.3% el Sector Industrial y el Sector Servicio con un 75%. En la gráfica 2.3.1.1 G.8 está reflejada la variación anual del PIB de Estados Unidos, en el periodo 2008-2014, la tasa más baja es la del año 2009 -2.80% debido a la crisis financiera mundial, el cual mostró recuperación en el año 2010 con un incremento.

Gráfica 2.3.1.1 G-8 PIB de EEUU

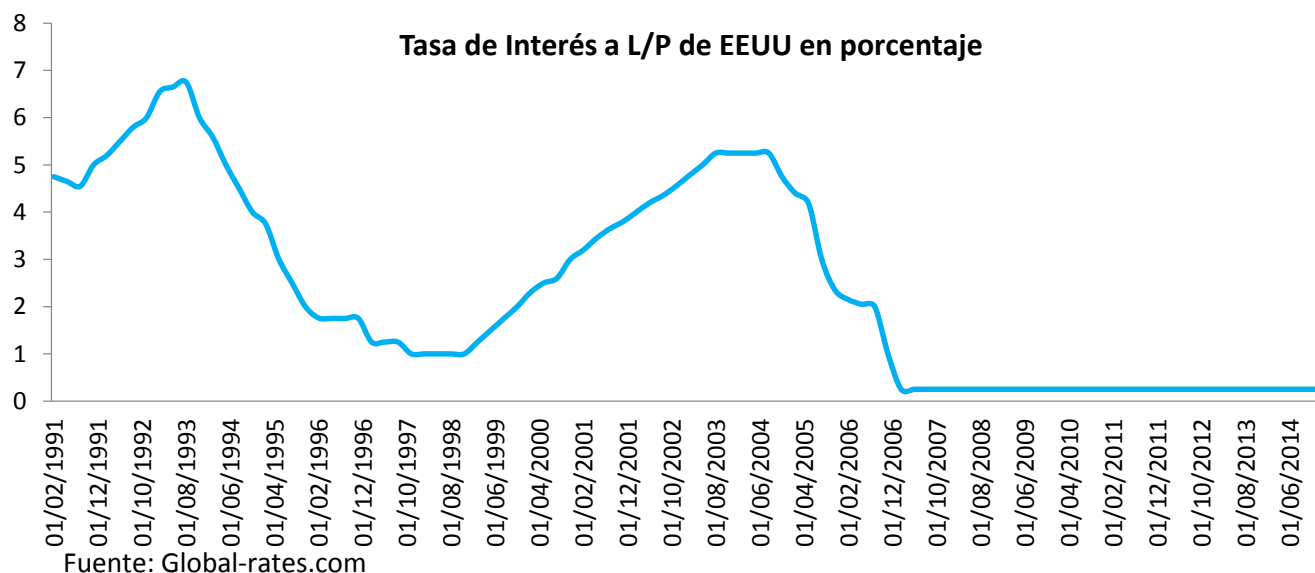


2.3.1.2 Tasa de Interés

En el caso de Estados Unidos con tipos de interés cercanos a cero puede desaparecer la línea divisoria entre la política monetaria y la política fiscal. En la gráfica 2.3.1.2 G.9 se observa que la tasa de interés de este país ha permanecido constante con un valor de 0.25% desde el año 2007; cuestión que ahora es objeto de debate, ya que genera un incremento de la deuda pública que a largo plazo sería insostenible, pero hay que reconocer que durante un tiempo determinado tiene más puntos positivos (impulsa el

crecimiento económico y el empleo), que negativos, (endeudamiento creciente y un supuesto riesgo inflacionista que se ha demostrado inexistente).

Gráfica 2.3.1.2 G-9 Tasa de interés de EEUU



La gráfica 2.3.1.2 G.9, muestra la tendencia que ha venido teniendo la tasa de interés de Estados Unidos en las últimas dos décadas, para la crisis (2008) se ha reflejado una reducción de las tasas de interés a niveles casi ceros, es decir del cero límite inferior (ZLB) con el fin de poder estimular el pleno empleo.

La razón de bajar las tasas de interés funciona mejor para Estados Unidos que para la Zona Euro es que ésta tiene países con problemas de deuda exterior como son Grecia, Italia, Irlanda, Portugal y España y que las tasas de desempleo son casi el doble que las de Estados Unidos.

2.3.1.3 Deuda

Los problemas de desequilibrio de la economía internacional que llevaron a la actual crisis se han venido incubando desde hace varias décadas, el origen que la aceleró se puede situar en el año 2001, cuando los mercados de valores empezaron a caer como consecuencia del estallido de la burbuja de las acciones tecnológicas en los Estados Unidos.

La autoridad monetaria dispuso en ese entonces la reducción de la tasa de interés con la intención de alentar la demanda y estabilizar las bolsas. La reacción de las instituciones bancarias y de los fondos de inversión, ante tasas de interés que se acercaban a cero y una inflación en aumento, fue la de estimular la toma de deuda hipotecaria y de otros tipos vinculada a bienes durables. Lo que impulsó las industrias de la construcción y el consumo interno, dando lugar al alza de precios de los inmuebles y a un mayor déficit del balance de pagos, provocado por la alta elasticidad ingreso de las importaciones.

Los valores inmobiliarios y la expansión de la demanda incidieron sobre los precios de los activos. La mejor opción era endeudarse comprando bienes inmuebles y valores en la bolsa bajo el supuesto de que aumentarían de precio año tras año.

El mayor endeudamiento permitió un incremento de la inversión que en gran medida fue destinada hacia bienes que no aumentaron la capacidad productiva de la economía: la inversión fue mayormente especulativa, basada en comprar para luego vender más caro. El incremento del endeudamiento, gracias al apalancamiento, permitió alcanzar ganancias varias veces superiores al aporte inicial, lo cual terminó por atraer no sólo a los grandes inversores, sino también a pequeños ahorristas en busca de mayores márgenes.

Como resultado de la mayor demanda, los precios de las viviendas crecieron exponencialmente, algunos deudores encontraron en una segunda hipoteca una fuente extra de dinero para consumo. Pero, a mediados de 2006, cuando la tasa de referencia de la Reserva Federal (FED) trepó hasta el 5% y el valor de los inmuebles empezó a bajar, comenzaron a aparecer las dificultades en los instrumentos apalancados de mayor riesgo y surgieron los primeros inconvenientes en los balances de los bancos.

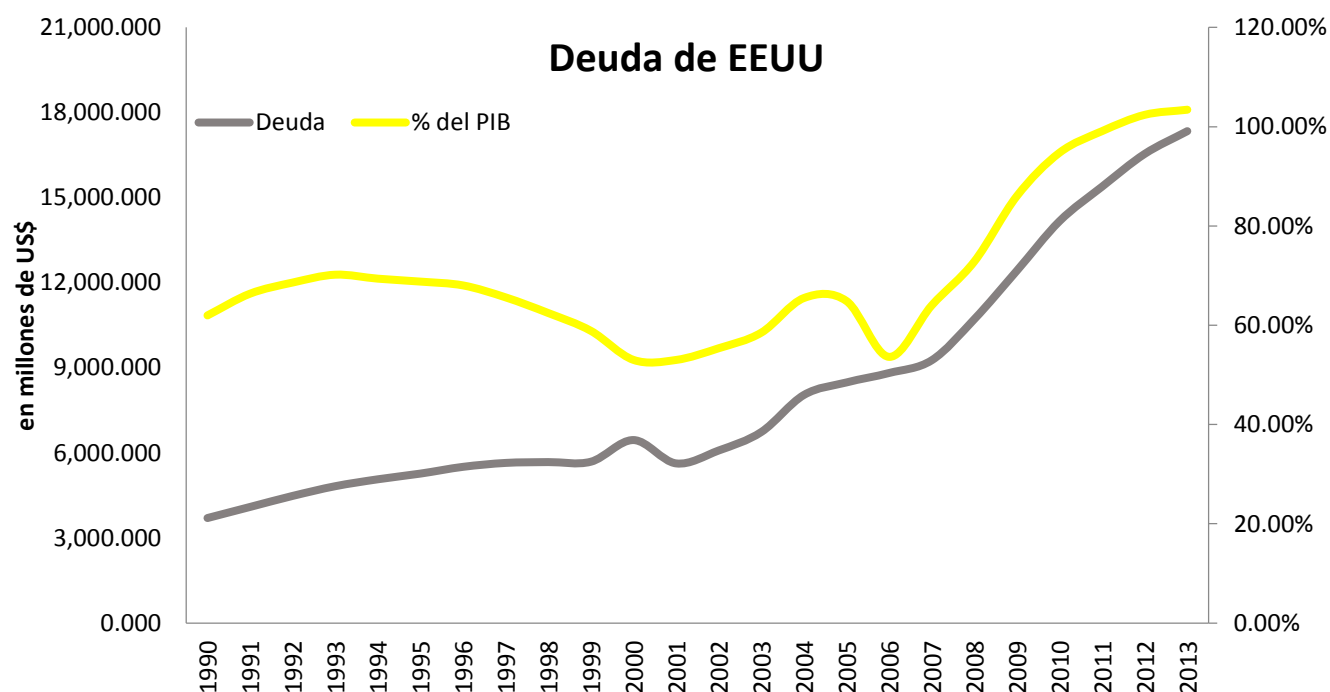
El sistema comenzó a tambalear en forma progresiva cuando las familias empezaron a perder poder adquisitivo por la inflación y el incremento de las cuotas de los créditos³⁴.

³⁴ Mientras el auge crediticio duró, las instituciones financieras y las familias estadounidenses se endeudaron en exceso: entre 2002 y 2006 los préstamos a los hogares crecieron a una tasa promedio anual del 11%, superando largamente al crecimiento de la economía, mientras el ahorro de las familias caía a su mínimo histórico. Véase *La crisis financiera: origen y perspectivas*, revista del centro de economía internacional (CEI), No 13, diciembre 2008. Págs. 45

Las entidades financieras, ante la gran demanda de crédito, agruparon las hipotecas en paquetes para luego comercializarlas en el sistema financiero mundial a un precio que era determinado por la calidad crediticia.

Con referencia a lo anterior, esto ha sido el principal problema por qué ha venido variando el endeudamiento de Estados Unidos en los últimos ocho años antes y después de la crisis, como se muestra en la gráfica 2.3.1.3 G.10. Donde la recta del eje secundario representa la variación porcentual de la deuda de estados unidos, mientras que en el eje principal representa la deuda total de EEUU en millones de dólares.

Gráfica 2.3.1.3 G-10 Deuda de EEUU



Fuente: Datosmacros.com

La gráfica 2.3.1.3 G.10, represa la tendencia de la deuda total de Estados Unidos en los últimas dos décadas creciendo de los años 90” al 2013 en 367.82%³⁵, principalmente por el rápido endeudamiento reflejado en el periodo (2007-13) del efecto de la crisis financiera, situándose la deuda para el 2013 en 103.42% como porcentajes del PIB.

³⁵ Cálculo propios estimados, retomado de la tabla de anexos Deuda.

Estados Unidos, es uno de los principales países que se tomará para nuestro análisis sobre el efecto del estancamiento permanente en la economía nicaragüense. En este capítulo se menciona porque es donde se originó la crisis financiera de 2008, y donde se retoma la famosa hipótesis del Estancamiento permanente, del extinto Alvin Hansen.

Capítulo III El efecto de las grandes economías en el exterior

En el siguiente capítulo se mostrarán las principales variables que se tomarán para el análisis del tema, y se mostrará los principales países que lo sufren, como su efecto en las economías desarrolladas y en vía de desarrollo.

3.1 Principales Países desarrollados que los sufren

La crisis financiera global desencadenada en 2007-2008 ha sido la perturbación más grave experimentada por la economía mundial desde la Segunda Guerra Mundial. Como resultado de la crisis, el PIB de las principales economías desarrolladas se redujo entre un 3 % y un 6 % desde el máximo previo, a pesar de la respuesta rápida y coordinada de las autoridades económicas.

A continuación, se hará el análisis de las principales variables del EP, con respecto a los países desarrollados que sufren del Efecto del Estancamiento Permanente:

3.1.1 Eurozona

Llamada crisis de la zona euro³⁶, es una crisis actualmente en marcha que afecta a los países de la zona euro. Tiene aspectos de una crisis de la deuda pública, del sistema bancario y del sistema económico en general.

La crisis ha hecho difícil o imposible a algunos países en la zona euro de refinanciar su deuda pública sin la asistencia de terceros. Desde finales de 2007, el miedo a una crisis de deuda pública comenzó a crecer entre los inversores como consecuencia del aumento de los niveles de deuda privada y pública en todo el mundo, al

³⁶ Para más información Véase https://es.wikipedia.org/wiki/Crisis_del_euro recuperado el 23/09/2015 a las 02:06 pm. PDF, Págs. 1

tiempo que se producía una ola de degradaciones en la calificación crediticia de la deuda gubernamental entre diferentes estados europeos.

Las causas de la crisis eran diferentes según el país. En muchos de ellos, la deuda privada surgida como consecuencia de una burbuja en el precio de los activos inmobiliarios fue transferida hacia la deuda pública, y ello como consecuencia del rescate público de los bancos quebrados y de las medidas de respuesta de los gobiernos a la debilidad económica post burbuja.

Para entender mejor de cómo se originó la crisis de la eurozona y cuáles son las principales causas, los expresamos en el siguiente punto:

3.1.1.1 *Las tres etapas de la crisis de la Eurozona*³⁷

3.1.1.1.1 *Etapa 1: La confianza y el Auge*

La zona euro fue creada en 1999, con 17 países miembros. Se empezó a dar un exceso de gasto sobre el ahorro tanto en el sector público como en el privado. También se empezaron a financiar desde los gobiernos importantes programas de bienestar familiar (criticados por algunos sectores por su sostenibilidad financiera) que incluían beneficios como el de jugosos pagos de jornadas laborales con pocas horas.

La confianza generada por la fortaleza del euro como moneda y como región causó la entrada de capitales que en casos como el de España apuntaron al sector inmobiliario y de Irlanda, al sector de bolsa. Las empresas y los gobiernos aprovechan el buen momento de la economía para adquirir deuda e invertir, y a esta tendencia se suman las personas que aprovechan las facilidades de los bancos y las bajas tasas para acceder a créditos.

3.1.1.1.2 *Etapa 2: Los riesgos*

Las agencias calificadoras no advierten de una posible desaceleración e ignoran los niveles de sobreendeudamiento de las empresas y los gobiernos causados por el exceso de confianza. En cambio, se da una desaceleración de la economía de la Eurozona que

³⁷ Para más información véase <http://www.portafolio.co/especiales/crisis-en-europa> recuperado en 23/09/2015 a las 03:00 pm.

genera salida masiva de capitales y causa, a su vez, un hueco fiscal tanto en el sector público como en el privado.

Con lo anterior, el sector público queda con menos posibilidad de financiar su estado de bienestar y el sector privado, principalmente el financiero, queda con numerosos activos (propiedades) difíciles de vender. Los bancos se empiezan a quedar sin liquidez debido a que les prestaron a países como Grecia que no tenían con qué pagar y con activos que no respaldaban verdaderamente los créditos otorgados. En ese camino, las entidades financieras se quedan sin capital que soporte las deudas.

3.1.1.1.3 *Etapa 3: Estalla la crisis y se analizan salidas*

Varias economías entran en recesión por cuenta del colapso de los niveles de inversión y de la desaceleración de los principales sectores económicos. La Comisión Europea establece, desde Alemania, la necesidad de entrar a rescatar a los principales bancos que se encuentren al borde de la quiebra. Se llevan a cabo algunos rescates que salven la vida de los bancos y se inyecta capital en algunos países que no logran subsanar sus deudas como el caso de Grecia.

Varios países de la Eurozona, como el caso de España y Grecia, anuncian fuertes planes de austeridad para reducir sus gastos. Por la fuga masiva de capitales, la desaceleración de la economía y los planes de austeridad, algunos indicadores como la tasa de desempleo se dispararon a niveles históricos.

Actualmente se estudian nuevas medidas para salir de la crisis, entre ellas cambiar el enfoque de austeridad por un mayor gasto público financiado con mayor deuda y nuevos rescates al sector financiero.

3.1.1.2 *Análisis de los principales indicadores de Zona euro*

La Unión Europea es una de las áreas económicas más diversas del mundo que crecen de forma sostenida desde hace varias décadas. En la actualidad algunos de los países que la integran, la trayectoria de crecimiento continuo es mínima su participación en el proceso de construcción europea, esa trayectoria es más breve y se ha visto probablemente reforzada por la integración. En todo caso, incluso en las economías europeas

mediterráneas de desarrollo más reciente la experiencia de crecimiento sostenido ha tenido problemas en los últimos años³⁸.

3.1.1.2.1 Producto Interno Bruto

El crecimiento del PIB de la Eurozona se ralentizó sustancialmente en 2008 y se contrajo considerablemente en 2009 debido a la crisis financiera y económica mundial. El PIB de la Euro zona en 2010 experimentó una recuperación; esta evolución se mantuvo a un ritmo progresivamente lento (Estancamiento). En el periodo 2011–2013 que volvió a sufrir otra contracción, y en 2014 experimentó un crecimiento de nuevo lo que se observa en la gráfica 3.1.1.2.1 G.11.

Los efectos de la crisis económica y financiera redujeron el rendimiento global de las economías de los Estados miembros analizados a lo largo de toda la última década. Las tasas medias de crecimiento anual de entre 2004 y 2014 fueron del 0,9 %³⁹.

Gráfica 3.1.1.2.1 G-11 PIB de la Zona euro



³⁸ Para más información véase crecimiento y convergencia de la unión europea (Goerlich & Pérez, 1)

³⁹ Para más información véase http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/National_accounts_and_GDP/es recuperado el 27/09/15 a las 3:00 pm.

La gráfica 3.1.1.2.1 G.11. Muestra el ciclo del PIB de la Euro zona y que este lento crecimiento se ha caracterizado por la muy lenta absorción de la capacidad productiva sin utilizar a escala mundial y por el grado de holgura del mercado de trabajo⁴⁰.

3.1.1.2.2 Tasa de Interés

El Banco Central Europeo (BCE) es el encargado de la Política Monetaria de la Zona Euro en coordinación con los Bancos Centrales de los países que la conforman⁴¹. En la gráfica 3.1.1.2.2 G.12 se observa que actualmente el BCE ha reducido la tasa de interés en los últimos años para impulsar el crecimiento y poder controlar la inflación. La alternativa de bajar la tasa de interés es para el mejor funcionamiento del sector financiero e incentivar las inversiones lo cual aumenta la producción y el empleo.

A fines de 2011, el BCE suministró 656 mil millones de dólares a los bancos, como parte de los salvavidas financieros, y para el 2012 recortó las tasas de interés de refinanciación hasta 0,75%. Además, redujo hasta 1,5% la denominada facilidad marginal de crédito, utilizada para los préstamos a los bancos durante un día, y situó la tasa de depósito en 0%.

En el 2013 el BCE, entidad encargada de manejar la política monetaria de los 17 Estados que comparten el euro, decidió mantener en el mínimo histórico de 0,5% las tasas de interés en la Eurozona, y congeló en 1% la facilidad marginal de crédito por la que presta dinero a los bancos durante un día.

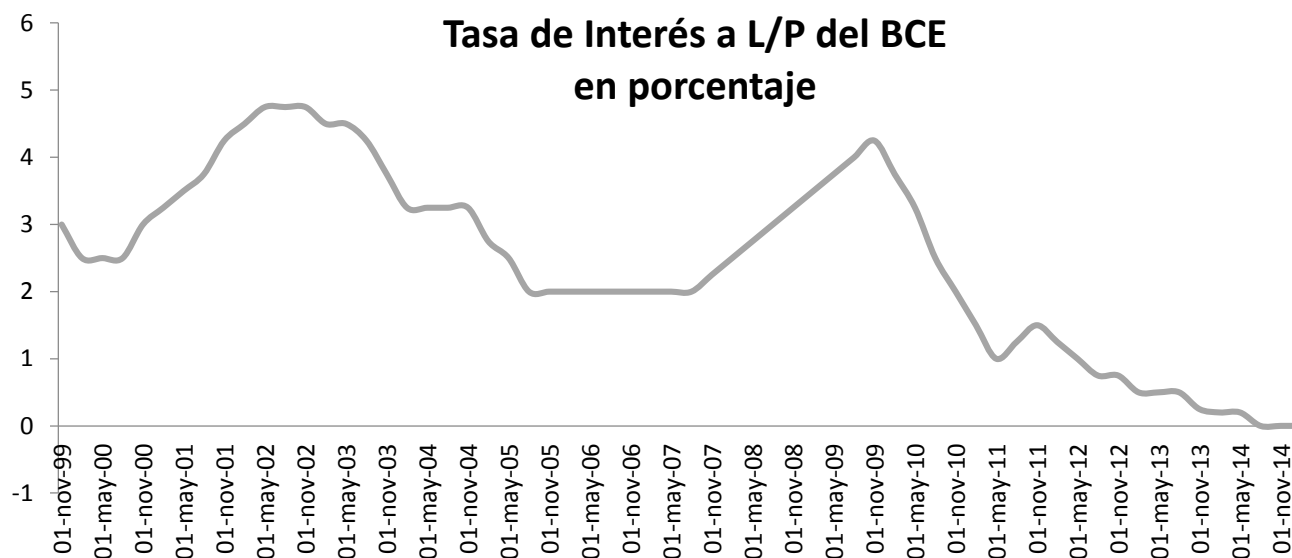
El presidente del BCE reiteró que mantendrá la política de dinero barato durante un tiempo prolongado debido a la persistente debilidad económica y a las dificultades a la hora de acceder al crédito. Sobre el peligro de un aumento de la inflación, el funcionario negó que existan riesgos y pronosticó que la inflación se mantendrá por debajo del 2%. No obstante, refiriéndose a las medidas extraordinarias del BCE que incluyen la

⁴⁰ El crecimiento más vigoroso vino acompañado de un fortalecimiento del mercado de trabajo. La tasa de paro se redujo hasta situarse en el 5,7% a finales de 2014, frente al nivel de más del 7% registrado un año antes. Pese a la recuperación del crecimiento del PIB, las necesidades de financiación de las Administraciones Públicas en la primera mitad del ejercicio fiscal 2014-2015 excedieron las previsiones presupuestarias iniciales, debido en gran medida al débil crecimiento de los beneficios, y el déficit público se situó por encima del 5% del PIB (BCE, 2014,16).

⁴¹ Para más información véase <http://es.global-rates.com/tipos-de-interes/bancos-centrales/banco-central-europeo/interes-bce.aspx>, recuperado el 28/09/2015, a las 04:47 pm.

inyección de un billón de euros en préstamos a tres años para los bancos, en 2014 se reconoció que la economía europea correrá riesgos si los precios no caen por debajo de su meta de inflación del 2%.

Gráfica⁴² 3.1.1.2.2 G-12 Tasa de interés del BCE



Fuente: Global-rates-com

La tasa de interés a largo plazo del BCE se refleja en la gráfica 3.1.1.2.2 G.12 una tendencia a la baja, ni con la intervención del gobierno del BCE y su objetivo de reducir el tipo de interés⁴³ de las operaciones principales de financiación a un nivel próximo a cero, ha sido lo suficientemente efectiva para estimular el crecimiento.

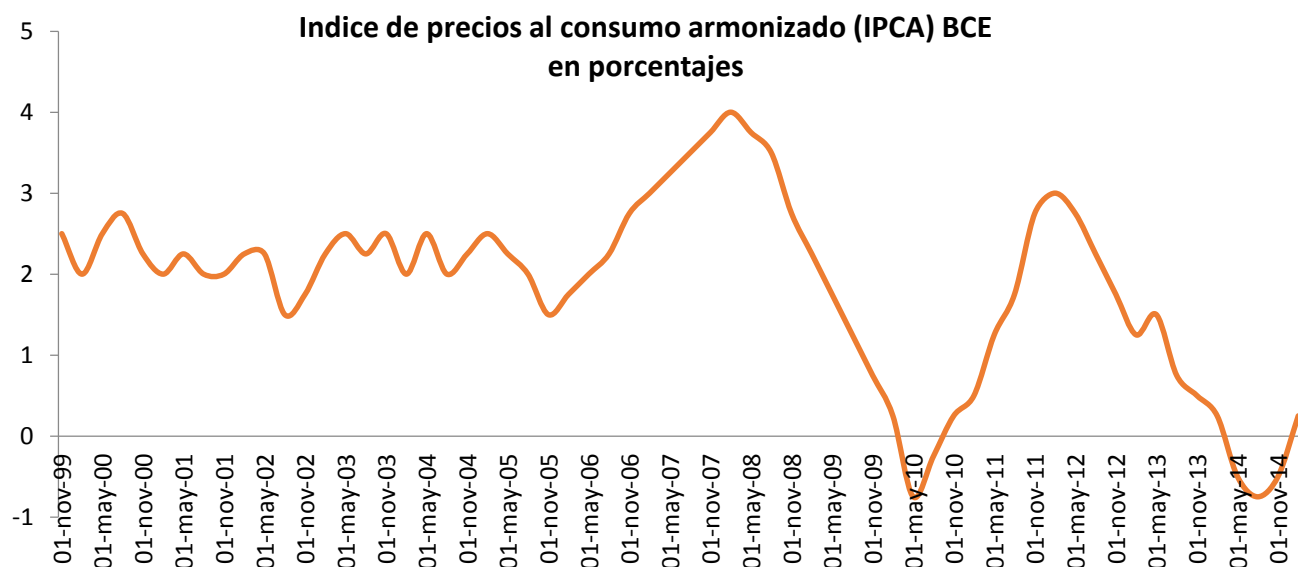
3.1.1.2.3 Índice de Precios al Consumidor Armonizado

En teoría ésta es una buena alternativa para dinamizar la economía, el inconveniente que tiene el Banco Central Europeo (BCE) es el implementar una Política General para toda la Zona Euro debido a que los países que la integran tienen distintos niveles económicos.

⁴² Datos tomados del <http://es.global-rates.com/tipos-de-interes/bancos-centrales/banco-central-europeo/interes-bce.aspx>, el 28/09/15 a las 04:47 pm.

⁴³ Los tipos de interés a corto plazo del mercado monetario se caracterizaron por una volatilidad ligeramente más elevada que, sin embargo, no se tradujo en un aumento ni del nivel de los tipos a más largo plazo del mercado monetario ni de su volatilidad (BCE, 2014,18).

Como resultado de esto la gráfica 3.1.1.2.3 G.13 muestra el comportamiento del Índice de precios al consumo armonizado (IPCA) en la Zona Euro, el cual establece el cálculo de los Índices de Precios de Consumo Transitorios (IPCT), basados en los IPC de cada uno de los países miembros.



Fuente: Global-rates.com

Gráfica 3.1.1.2.3 G-13 IPCA del BCE

En el periodo 2008-2014 la inflación⁴⁴ inicia con un crecimiento de 3.88% y finaliza con una tasa de 0.25% como se muestra en la Gráfica 3.1.1.2.3 G.13. El objetivo de BCE es mantener una inflación por debajo del 2% que en 2011 y 2012 se reflejó tasas de 2.75% y 3% respectivamente y no se logró pero que en 2013 y 2014 si fue controlada.

3.1.2 Japón

Japón, es la tercera economía del mundo, dispone de pocos recursos naturales (algunos yacimientos de oro, magnesio, carbón y plata) y, por tanto, depende del exterior para el suministro de materias primas y de recursos energéticos. Poseedor de un vasto territorio marítimo, el país figura en los primeros puestos en cuanto a productos de pesca. Sólo el

⁴⁴ La inflación se redujo por debajo del objetivo del 2% fijado por el Banco de Inglaterra. En 2014 se situó, en promedio, en el 1,5%, debido principalmente al moderado crecimiento de los salarios y a los efectos retardados de la apreciación de la libra esterlina en la primera mitad del año.

15% de la superficie de la tierra es cultivable. La agricultura contribuye sólo de forma marginal al PIB y emplea a menos del 4% de la población activa.

El sector industrial está muy diversificado, y abarca tanto productos básicos (acero, papel) como productos de alta tecnología. Japón domina así los sectores automotrices, la robótica, la biotecnología, la nanotecnología y las energías renovables. Japón es el segundo mayor productor de vehículos y de barcos. El sector industrial aporta casi 30% del Producto Nacional Bruto.

El sector servicios representa más de 70% del Producto Interno Bruto y emplea a cerca de 70% de la población activa⁴⁵. En la segunda mitad de la década de 1980, Japón entró en la recta definitiva de las responsabilidades de ser una verdadera superpotencia económica.

Entre enero de 1985 y enero de 1988, en sólo tres años, su tipo de cambio paso de 240 a 126 yenes = 1 dólar (79 en abril de 2012); lo que represento una apreciación del 90,4 por 100; o si se prefiere decir de otra forma, una depreciación del dólar del 47,5 por 100.

Pero, lógicamente, el mayor efecto para Japón de esa apreciación de su moneda, condujo a un formidable *esfuerzo de reajuste*. Lo que en otras circunstancias habría sido un colapso de exportaciones, primero, y de la demanda interna después, Japón lo superó recurriendo a varios mecanismos. Primero de todo, se intentó reducir los costes para forzar a la baja los precios en yenes, tratando de elevarlos lo menos posible en términos de dólares, recurriendo a nuevas tecnologías y más robotización.

Además de las expuestas, otras causas del estancamiento⁴⁶ japonés hay que verlas en:

- La apreciación del yen durante buena parte de los años 90 (que afecto a las exportaciones negativamente) y que en 2012 sitúa el dólar en 79 yenes.
- Saturación del mercado interno de bienes de consumo.

⁴⁵ Para más información véase <https://es.santandertrade.com/analizar-mercados/japon/politica-y-economia> recuperado el 16/10/15 a las 8:50 pm.

⁴⁶ Lo que ocurrió en Japón durante la década perdida 1995/2005 y después, parece tener cierta similitud con lo que está sucediendo actualmente en algunos países europeos (Garrido, 62)

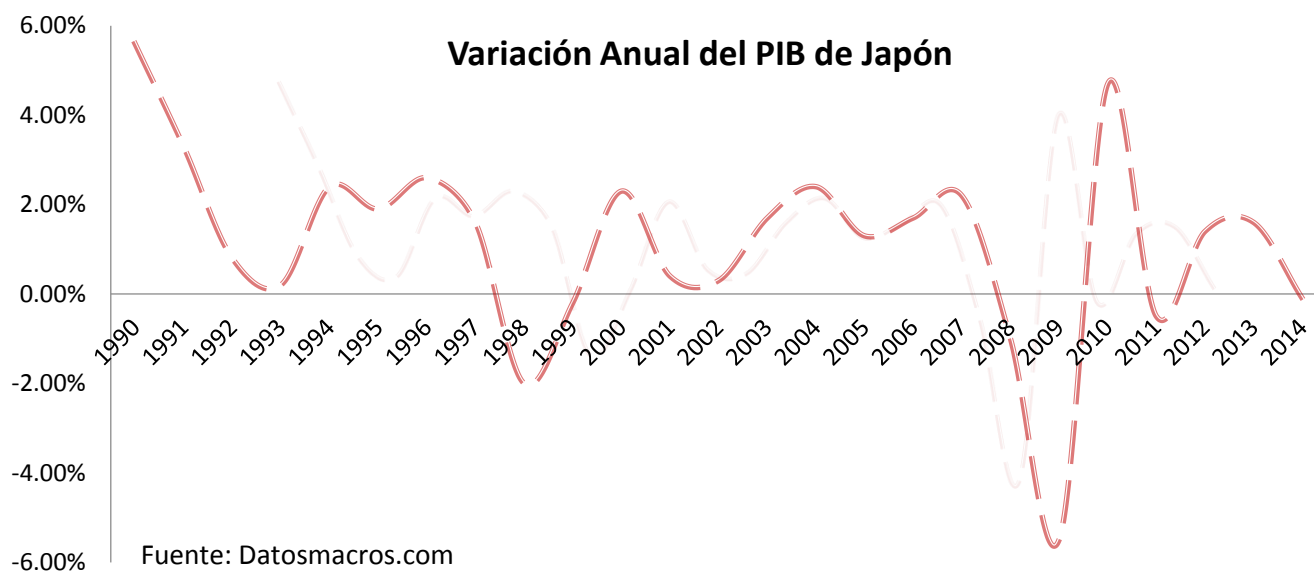
- La creciente debilidad de la demanda externa de productos japoneses, por la competencia de otros países asiáticos y sobre todo China.

La crisis bancaria fue creciendo como consecuencia de los préstamos fallidos y de las pérdidas de los bancos. Como reacción los bancos empezaron a no dar créditos, originando una importante contracción del crédito, a pesar de las medidas expansivas de las autoridades monetarias. Japón cayó así en lo que J. M. Keynes denominó *trampa de liquidez*, que se da cuando la política monetaria expansiva no tiene eficacia alguna, porque las instituciones financieras prefieren tener liquidez a prestar o tomar prestado, con independencia del tipo de interés.

3.1.2.1 *Análisis de los principales indicadores de Japón*

3.1.2.1.1 *Producto Interno Bruto*

En el año 2008 Japón muestra una debilidad al igual que todas las economías debido a la crisis financiera, con una contracción en el año 2009, en este año la economía del país experimentó deflación, la apreciación del Yen y crecimiento del desempleo y en 2010 pierde el liderazgo de la región asiática tomado por China en 2011 debido al terremoto y el tsunami la economía vuelve a presentar contracción de la cual se pronosticó una recuperación en al menos 5 años.⁴⁷



Gráfica 3.1.2.1.1 G-14 PIB de Japón

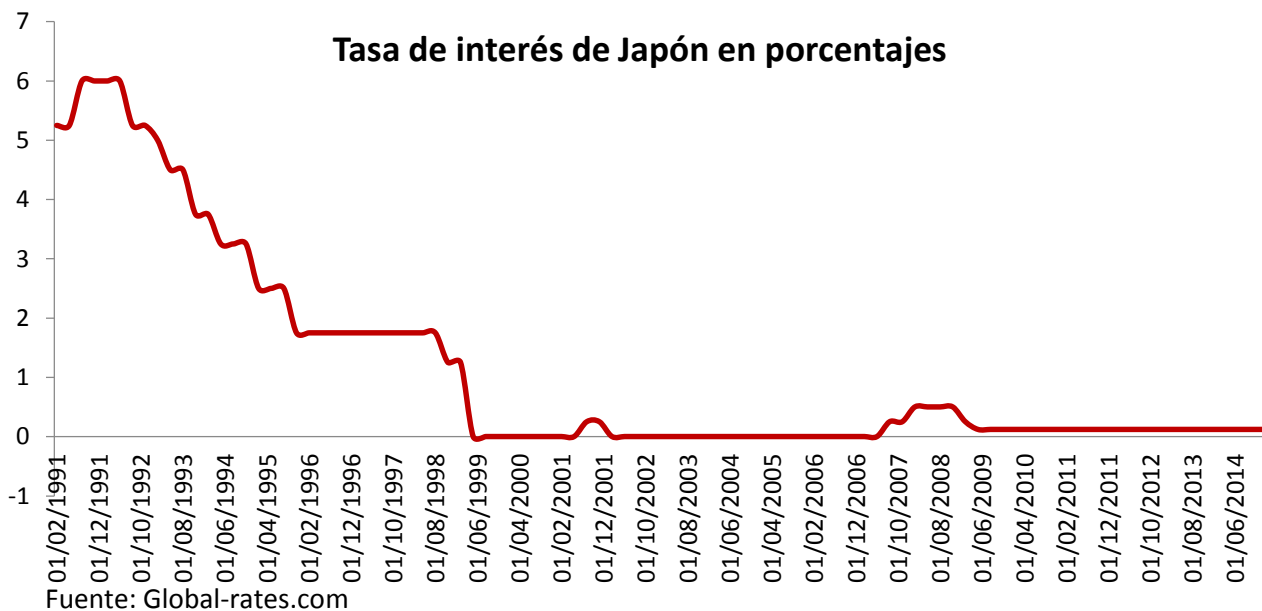
⁴⁷Para más información véase <http://www.eumed.net/rev/japon/15/era.html> recuperado 16/10/15 a las 9:00 pm.

La gráfica 3.1.2.1.1 G.14 muestra la variación porcentual que ha tenido el PIB de Japón en las últimas dos décadas, reflejando una contracción para el periodo 2014 de 0.10%, según la base de datos macros.com, donde Banco de Japón (BoJ) ejerce Políticas Monetarias pretendiendo contribuir a un desarrollo próspero de la economía nacional garantizando la estabilidad de precios.

3.1.2.1.2 Tasa de Interés

Cuando se habla de interés japonés Se trata del interés básico, el interés que se pide cuando los bancos que forman parte del sistema se otorgan créditos mutuamente con un vencimiento corto, normalmente un vencimiento a 1 día (overnight). Con este tipo de interés básico el Banco de Japón puede influir sobre la masa monetaria y, de esta manera, llevar el interés a un nivel que se sitúe aproximadamente en torno al tipo deseado.

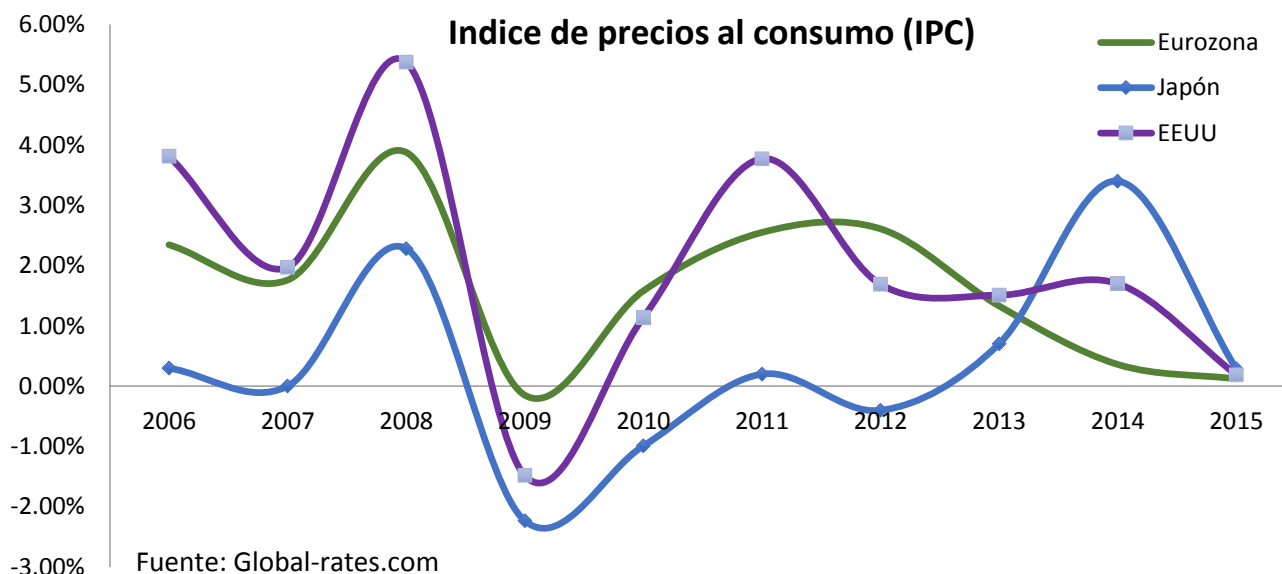
Gráfica 3.1.2.1.2 G-15 Tasa de interés de Japón



En la gráfica 3.1.2.1.2 G.15, se muestra que Japón ha mantenido en las últimas dos décadas la tasa de interés a niveles muy bajos, casi cercanos a ceros permitiendo poder influir sobre la masa monetaria.

3.1.2.1.3 Inflación de EEUU, Eurozona y Japón

Gráfica 3.1.2.1.3 G-16 Índice de precios al consumo



La gráfica 3.1.2.1.3 G.16 muestra la inflación de Estados Unidos, Japón y de la eurozona la cual muestra que Japón a lo largo del periodo ha mostrado la tasa de inflación más baja. En cambio, la medida más exacta es la de Europa debido a que hace referencia a todos los bienes no solo a los de consumo.

Estados Unidos: Del conjunto de países avanzados, Estados Unidos muestra el mejor desempeño en crecimiento económico, desempleo e inflación. A pesar de todo eso se registró la peor caída del PIB del desde el año 2008 uno de los peores momentos desde el inicio de la gran recesión y también repercutió a los mercados bursátiles reflejando finalmente los problemas que tiene el sector real de la economía que aún no registra una recuperación sostenida.⁴⁸

El FMI sostiene que estados unidos está dejando atrás la crisis de los últimos años y que actualmente el crecimiento potencial es inferior que el comienzo de la década de 2000 esto se podría ver en la gráfica que si bien la economía del globo podría estar registrando una recuperación relativa fuera de la recesión en los últimos años esto no quiere decir

⁴⁸ Informe de milenio sobre la economía, (PDF, 2014) recuperado 24/10/15 a las 10:30 am. <http://www.kas.de/wf/doc/kas-42133-1522-1-30.pdf?150917205432>

que, al crecer a niveles disminuido por un tiempo demasiado corto, haya superado sus problemas estructurales.

Unión Europea: La economía de la Eurozona se caracterizó por haber entrado nuevamente en recesión en el primer semestre; con Alemania con un crecimiento negativo del -0,2 por ciento hacia fines de 2014, y con Francia e Italia estancadas.

Alemania finalmente no pudo desentenderse o dejar de ser afectada por su entorno a pesar de las decididas reformas de inicios de los 2000. Terminó registrando una recesión relativamente leve, aunque también pasajera, luego de haber cerrado la gestión de 2014 con un crecimiento del 1,6 por ciento; el crecimiento de la economía alemana es bastante más sólido y sostenido del conjunto de la economía de la Unión Europea, para mantenerse todavía como su locomotora.

Japón: Con la intención de superar el bajo crecimiento que había experimentado por más de veinte años, las autoridades implementaron una agresiva política expansiva, que significaba que hasta fines de 2014 el Banco de Japón debía duplicar la base monetaria para impulsar la demanda.

Durante un tiempo Japón parecía encontrar un efecto positivo con tal política. Sin embargo, la causa del incremento de la inflación se encuentra en el incremento de los costos de la energía y de los bienes importados.

3.2 Efecto en una economía pequeña: el caso de Honduras

3.2.1 Honduras

Durante estos últimos años de gobierno, la economía ha experimentado una variedad de movimientos en su comportamiento. Sin embargo, si se analizan las cifras macroeconómicas observamos un aumento el Producto Interno Bruto, en relación a los primeros años y a la caída estrepitosa producto del golpe de Estado y la recesión de la

economía norteamericana. Analizar la economía es un factor fundamental, debido a que las variaciones económicas repercuten de forma directa en la economía⁴⁹.

La crisis empezó a sentirse a inicios del 2008 cuando se contagia el sistema financiero estadounidense y posteriormente el internacional, mostrando como una consecuencia directa la sobre liquidez. La crisis financiera provocó la quiebra de bancos y posteriormente que la crisis se extendiera a la unión europea.

Evidentemente, esto ocasionó un decrecimiento económico en los Estados Unidos, principal socio comercial de los países centroamericanos, situación que provocó un desplazamiento en la curva de demanda de los productos manufacturados en la región centroamericana. Añadido a esta situación, tenemos que evaluar el impacto económico experimentado con el golpe de Estado.

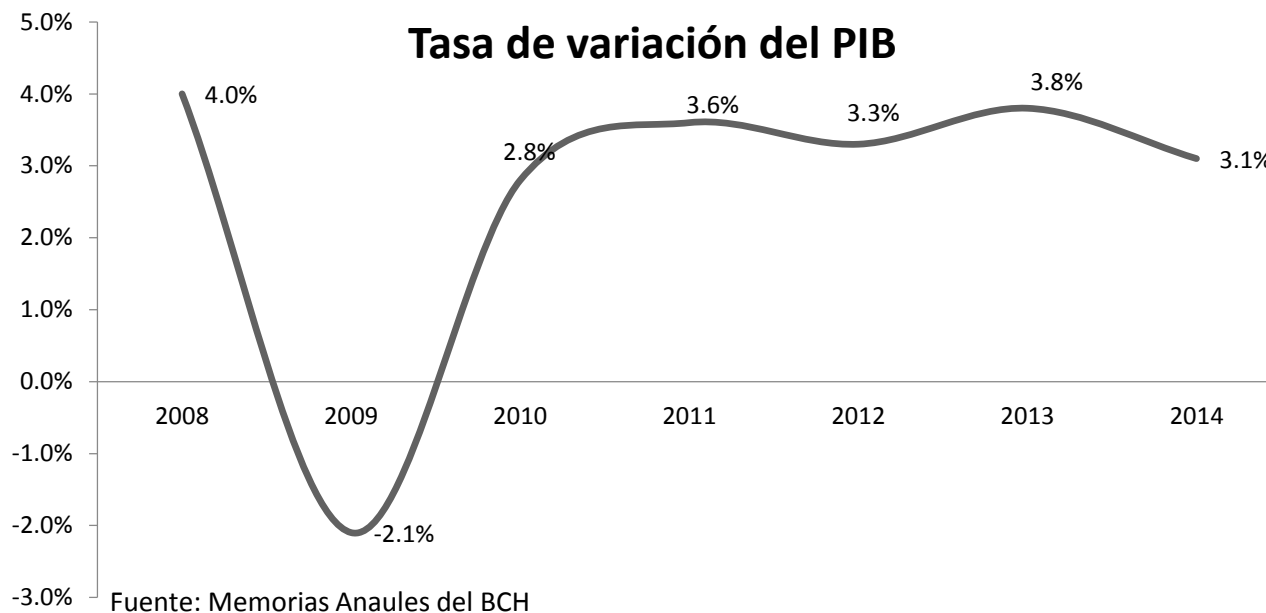
En 2008, el gobierno usó políticas monetarias expansionarias para contrarrestar los efectos de la recesión y la falta de crédito, a nivel global.

Este desbalance económico obliga al Estado a solicitar nuevos desembolsos a los organismos internacionales de crédito, que, entre varias cosas, exigen una devaluación de la moneda respecto al dólar. Evidentemente, esta directriz del Fondo Monetario Internacional no ha sido bien vista por la burguesía financiera e industrial del país. Por un lado, el Lempira perdería valor y por otro, las compras de bienes y servicios para la producción serán más costosa. De igual manera, en un país cuyo comportamiento económico se orienta en acrecentar las tasas de importación y se reducen las exportaciones los bienes comprados a través del dólar incrementar su valor produciendo mayor inflación.

⁴⁹ Para más información véase <http://elsoc.org/index.php/america-central/hondu/2648-honduras-el-comportamiento-economico-en-la-actual-coyuntura-y-los-trancazos-a-los-trabajadores>. Recuperado 05/10/15 a las 10:30 am.

3.2.1.1 *Análisis de los principales indicadores de Honduras*

3.2.1.1.1 *Tasa de variación del Producto Interno Bruto*



Gráfica 3.2.1.1.1 G-17 Tasa de variación del PIB de Honduras

El producto Interno Bruto (PIB) se mantuvo para el 2008 en 4.0% según la memoria anual del BCH, para el año siguiente tuvo seria baja por el estallido de la crisis financiera global que repercutió en la economía hondureña cayendo en recesión -2.1%. Recuperándose para el año siguiente de 2.8% pero aún seguía la secuela del duro golpe de la crisis en estados unidos.

Por otra parte ⁵⁰, el menor crecimiento económico durante 2014 se explica, la caída de las exportaciones de café, especialmente por la baja de precios y por los efectos de la plaga de la roya, lo que significó una reducción de alrededor de 700 millones de dólares. Esto se puede apreciar en la gráfica 3.2.1.1.1 G.17

En el siguiente punto abordaremos la tasa de interés pasiva y activa de la economía hondureña durante los últimos años (2008-2014).

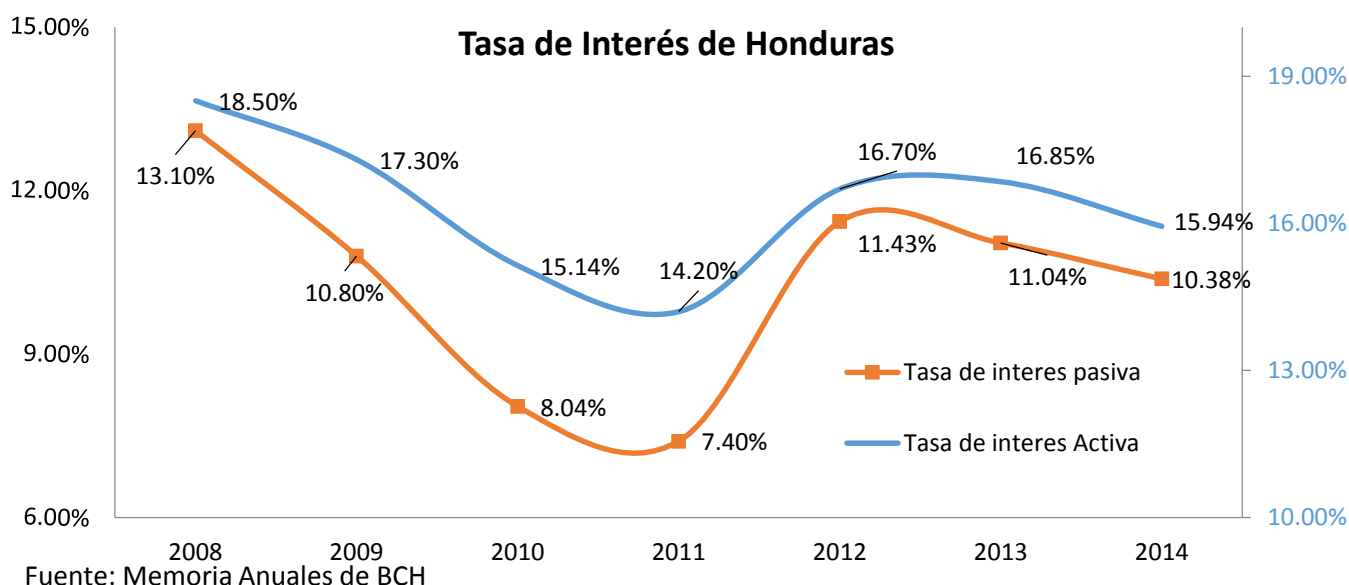
⁵⁰ Recuperado 12/10/15 a las 11:00, Para más información véase [am.http://www.elheraldo.hn/csp/mediapool/sites/ElHeraldo/Economia/story.csp?cid=610945&sid=294&fid=216](http://www.elheraldo.hn/csp/mediapool/sites/ElHeraldo/Economia/story.csp?cid=610945&sid=294&fid=216).

3.2.1.1.2 Tasa de Interés

Existen dos tipos de tasas de interés: la pasiva y la activa. La tasa pasiva es el pago que reciben los ahorrantes por el dinero depositado en un banco. La tasa activa es la que cobran los bancos a sus clientes por los préstamos otorgados. Esta última siempre es mayor.⁵¹

La diferencia entre la tasa activa y la pasiva se llama margen de intermediación, que actualmente en el país es de un promedio de 10.38%.

Gráfica 3.2.1.1.2 G-18 Tasa de interés de Honduras



Las tasas de interés para préstamos y ahorros en el sistema financiero han caído a su nivel más bajo de los últimos años, según el Banco Central de Honduras, BCH.

A diciembre de 2008, los promedios de las tasas de interés nominales sobre nuevos préstamos y depósitos a plazo en moneda nacional del sistema bancario, se situaron en 18.5% y 13.1%, respectivamente, lo que representó un incremento de 5.4 puntos porcentuales en la tasa activa y de 4.9 puntos porcentuales en la tasa pasiva, en comparación con los registrados a finales del año previo, esto se debió a que las

⁵¹ Para más información véase <http://www.laprensa.hn/economia/689258-97/tasas-de-inter%C3%A9s-en-el-pico-m%C3%A1s-bajo-recuperado-15/10/15-a-las-10:35-am>.

operaciones nuevas en moneda extranjera del sistema bancario se dio por las tasas de interés nominales del incremento en comparación con el año anterior.

Para el año siguiente en el 2009, el promedio ponderado de las tasas de interés nominales activa y pasiva en moneda nacional del sistema bancario, se ubicaron en 17.3% y 10.8%, respectivamente, lo que significó una reducción de 1.2 porcentual en la tasa activa y de 2.3 porcentual en la tasa pasiva, en comparación con los registrados a finales del año previo esto se puede observar en la gráfica.

Todo se demuestra que el siguientes años se denotó una caída mucho mayor, al situarse en 10.59% en diciembre de 2009 y 8.04% en diciembre de 2010 (diferencia de 2.55 porcentual), resultado principalmente de los elevados niveles de recursos líquidos que se encuentran en poder de los bancos, mismos que se derivan de las bajas colocaciones de recursos a través del crédito al sector privado en contraste con el aumento en los depósitos del público, situación que los ha inducido a disminuir sus tasas de interés pasivas. Repercutiendo para el 2011 considerablemente un poco menos.

Para el año siguiente las cosas Iván mejorando haciendo que para el cierre del año 2012 aumento en 2.5 % de su tasa interés activa y con respecto a la tasa de interés pasiva aumento a 4.00% producto al margen de intermediación financiera en moneda nacional.

Para los años 2013 y 2014 se vio una baja en ambas tasas de interés (al 31 de diciembre de 2014), los Activos del BCH registraron un incremento de L11, 760.2 millones en relación a 2013 y los Pasivos un aumento de L12 ,991.6 millones, principalmente por las alzas registradas en las siguientes cuentas del balance: a. Activos Internacionales con L 11,514.7 millones, en especial en Oro y Divisas (L11 ,193.6 millones), por mayores saldos en las cuentas de Depósitos no Condicionados a Corto Plazo y Largo Plazo, Depósitos Overnight, Portafolios de Inversión Administrados y Depósitos a la Vista⁵².

A manera de conclusión con el pasar de los años las tasas pasivas y activas han tenido una severa reducción haciendo que el país con el golpe de estado y sus políticas han

⁵² Para más información véase Banco Central de Honduras. Informe anual, 2014, págs. 27

venido decayendo y con la secuela de la crisis financiera los gobiernos deben implementar políticas para estabilizar las economías.

Por otra parte, hablaremos también de la inflación un punto importante de la economía hondureña, que se abordara en el siguiente apartado.

3.2.1.1.3 Inflación

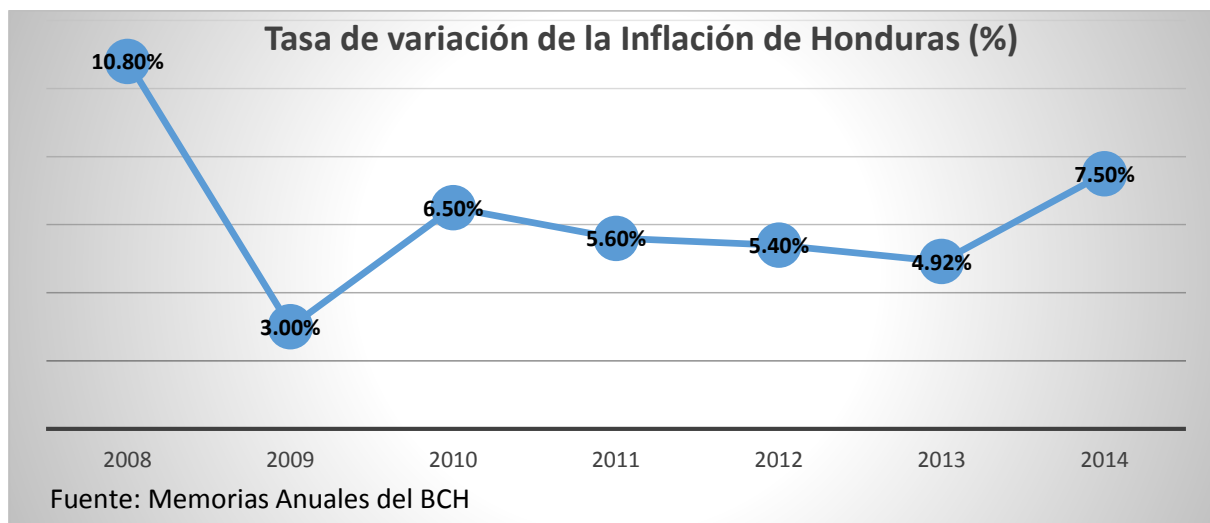
La inflación de Honduras registrará resultados históricos durante 2014. Quienes coinciden que los precios de los 282 productos y servicios que conforman la canasta de consumo están siendo impactados de manera directa por los altos costos internos de los derivados del petróleo⁵³.

Sus proyecciones también consideran el impacto que tiene la Ley de Reordenamiento de las Finanzas Públicas, Control de las Exoneraciones y Medidas Anti evasión (Decreto 278-2013), la que incrementó la base imponible del Impuesto sobre Ventas de 12% a 15%, así como el impuesto único aplicado a las gasolinas y el diésel, lo que significa un alza en los productos de consumo básico. Los sectores independientes consideran que la inflación puede andar entre 8% y 9% en el presente año siendo la tasa más alta en la presente década.

En 2010, la inflación fue de 6.5%, en 2011 totalizó en 5.6%, en 2012 se ubicó en 5.4% y en 2013 sumó 4.9%. La inflación para 2014 puede andar en el rango más alto de la meta fijada en el Programa Monetario, o sea en 7.5%. Sus estimaciones se fundamentan en los comportamientos históricos que ha observado el Índice de Precios al Consumidor (IPC), que es la técnica estadística usada para medir el cambio que han tenido los precios de un conjunto de bienes y servicios representativos de las compras de una familia, entre dos períodos determinados.

⁵³ Para más información véase <http://www.elheraldo.hn/economia/719281-216/honduras-cerrar%C3%A1-2014-con-elevada-inflaci%C3%B3n> recuperado 15/10/2015 a las 09:31 am.

Gráfica 3.2.1.1.3 G-19 Tasa de variación de la Inflación de Honduras (%)



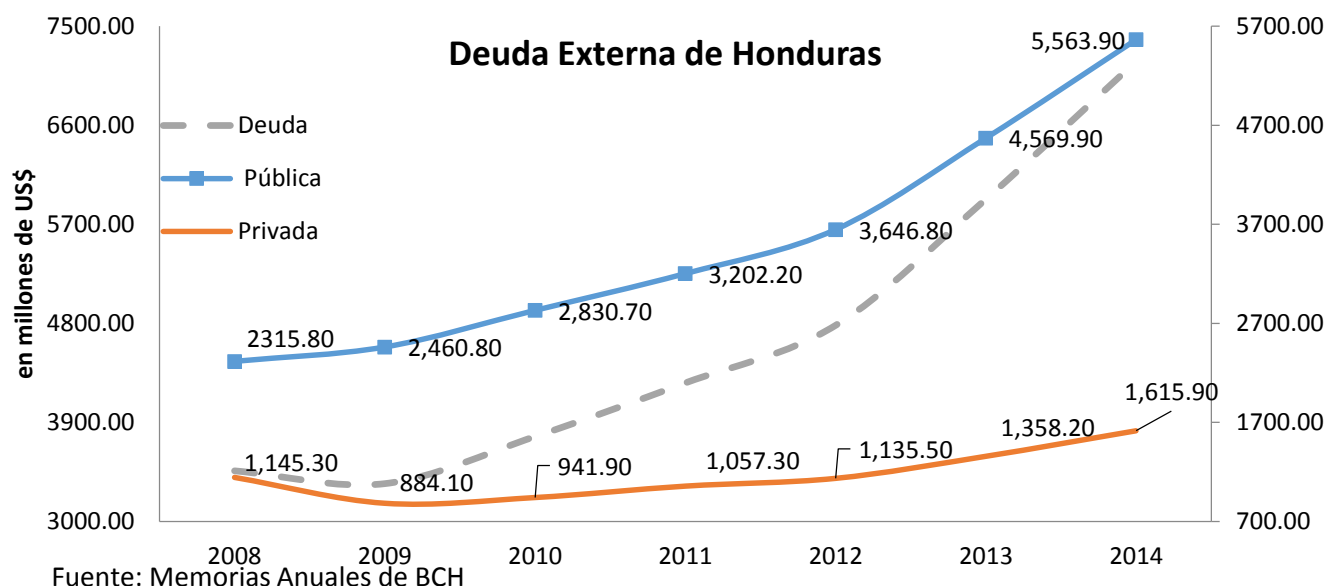
Por otra parte, las autoridades del Banco Central consideran que la aplicación oportuna de medidas de política monetaria contribuirá a mantener bajos niveles de inflación.

A manera de conclusión durante la administración de Zelaya la economía de Honduras tuvo buen desempeño: la inflación se mantuvo bajo control (excepto en 2008 cuando precios de los productos primarios hicieron que los niveles de inflación subieran en varios países), la economía creció más de lo que había crecido bajo administraciones previas, y los niveles de reservas monetarias permitieron que el país mantuviera una tasa de cambio internacional estable.

3.2.1.1.4 Deuda Externa

En este apartado hablaremos un poco sobre la deuda externa que tiene la economía hondureña, y el comportamiento que ha tenido en los últimos años en consecuencia de la crisis económica mundial que tuvo serias repercusiones en la economía global. En la gráfica 3.2.1.1.4 en el eje principal está ubicado la deuda total de Honduras, mientras que en el eje secundario esta la división de esta misma (deuda pública y privada).

Gráfica 3.2.1.1.4 G-20 Deuda externa de Honduras



Al final del 2008, el saldo de la deuda externa total de Honduras fue superior al saldo registrado a finales del año anterior, producto del aumento en los desembolsos por parte de los acreedores multilaterales, bilaterales y comerciales.

Lo que a su vez se puede apreciar en la gráfica que el total de la deuda para el año 2008 fue de US\$3461.10 millones de dólares variación provocada principalmente por las diferentes condonaciones otorgadas por los organismos financieros internacionales de crédito y países amigos, por otra parte, para el año siguiente al cierre de 2009 el saldo de la deuda externa total fue de US\$3344.90 millones dólares.

Cabe destacar que, en el año 2009, a pesar de las políticas adoptadas por los organismos financieros internacionales y países amigos, el gobierno junto con el sector privado continuaron honrando el servicio de la deuda externa, con el fin de no afectar la posición riesgo del país y de mantener en ese año las posibilidades de restablecimiento de las relaciones con las instituciones de crédito, una vez que se recupere la economía mundial y se supere la situación de política interna del país.

El saldo de la deuda externa total de Honduras al cierre de 2010 fue superior al saldo registrado a finales del año anterior en US\$3772.60 millones, producto del aumento de

los desembolsos recibidos por el Sector Público, después del restablecimiento gradual de las relaciones con los organismos financieros internacionales. Repercutiendo para ambos sectores tanto público como privado aumento considerable sus deudas.

La deuda externa total (pública como privada) para el 2011 presentó un saldo de US\$4,259.5 millones, superior en US\$486.9 millones al de finales del año anterior (US\$3,772.6 millones), tendencia explicada por desembolsos netos de US\$500.1 millones y al ajuste cambiario negativo de US\$13.2 millones, originado por la apreciación del dólar estadounidense frente al Euro y a los Derechos Especiales de Giro (DEG).

Para el año siguiente (2012) alcanzó US\$4,782.3 millones presentando un aumento, del año anterior producto de los desembolsos recibidos por US\$1,435.2 millones, destinados en su mayoría a proyectos del sector privado; contrarrestado parcialmente por las amortizaciones de US\$851.9 millones, con un resultado de desembolsos netos de US\$583.3 millones y del ajuste cambiario positivo de US\$6.4 millones. Al finalizar el año el 2013 el saldo de la deuda externa represento un aumento considerable de US\$5928.10 millones con respecto al año pasado.

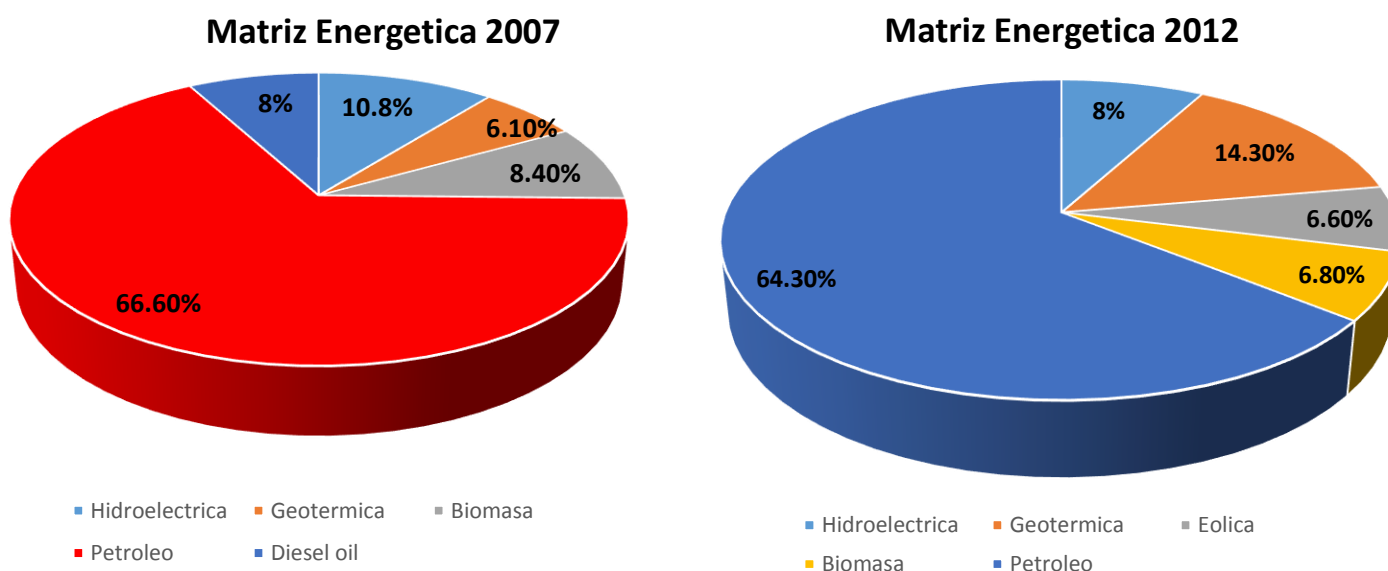
Para el 2014, el saldo de la deuda externa total (US\$7,179.8 millones) se incrementó en US\$470.7 millones respecto al del cierre de 2013, lo anterior producto de los desembolsos recibidos por US\$1,990.1 millones (US\$1,391.9 millones corresponden a deuda privada y US\$598.2 millones a deuda pública), ya que el país se iba endeudando cada vez más con el pasar de los años a causa de la secuela que dejo la crisis financiera ocurrida en el 2008 el (estallido de las burbujas financieras).

Capítulo IV: Nicaragua y El Efecto del Estancamiento Permanente

En los últimos meses la crisis financiera ha acaparado la atención del mundo por su magnitud y las graves consecuencias ocasionadas. No obstante, en los últimos años el mundo ha estado inmerso en una tormenta sin fin, que constantemente amenaza el desarrollo de la humanidad, pasando de la crisis energética, a la alimentaria y ambiental, pero Nicaragua no está exenta de sufrir las consecuencias del caos mundial.

La matriz energética es como la piedra angular de la economía nicaragüense, nos referimos al petróleo ya que es la principal fuente de la matriz energética del país. Además, debido al alza del precio de este producto a nivel internacional, traslada su precio a otros productos ya que es un producto líder, y esto contribuye al estancamiento de la economía.

Grafica 4 G-21 Matriz Energética



Fuente: PNDH 2012-2016

Fuente: PNDH 2012-2016

La gráfica muestra la base de la matriz energética de los años 2007 y 2012, como podemos observar en el periodo de 2007 el petróleo es el combustible más utilizado con más del 66 % y para el año 2012 no ha variado mucho con más del 64%.

En el siguiente punto se mostrarán, los efectos de la crisis mundial que tuvo repercusiones en la economía nacional desde el principio en que se originó (2007 -2008)

4.1 Los Efectos de la crisis de la economía mundial en la macroeconomía de Nicaragua.

4.1.1 Contexto económico, político y social en Nicaragua antes de la crisis económica.

Nicaragua⁵⁴ es el país con mayor extensión territorial de Centroamérica, cuenta con 130,373 km². Política y administrativamente está dividido en 15 departamentos, dos regiones autónomas (Región Autónoma del Atlántico Norte y Región Autónoma del Atlántico Sur) y 153 municipios. En el 2014 la población de Nicaragua estimada ascendía a 6.1 millones de habitantes, con una densidad de 47.5 habitantes por kilómetro cuadrado. Pese a esta densidad baja, la distribución de la población es desequilibrada en varias zonas del país, concentrándose el mayor porcentaje de la población en la región del Pacífico.

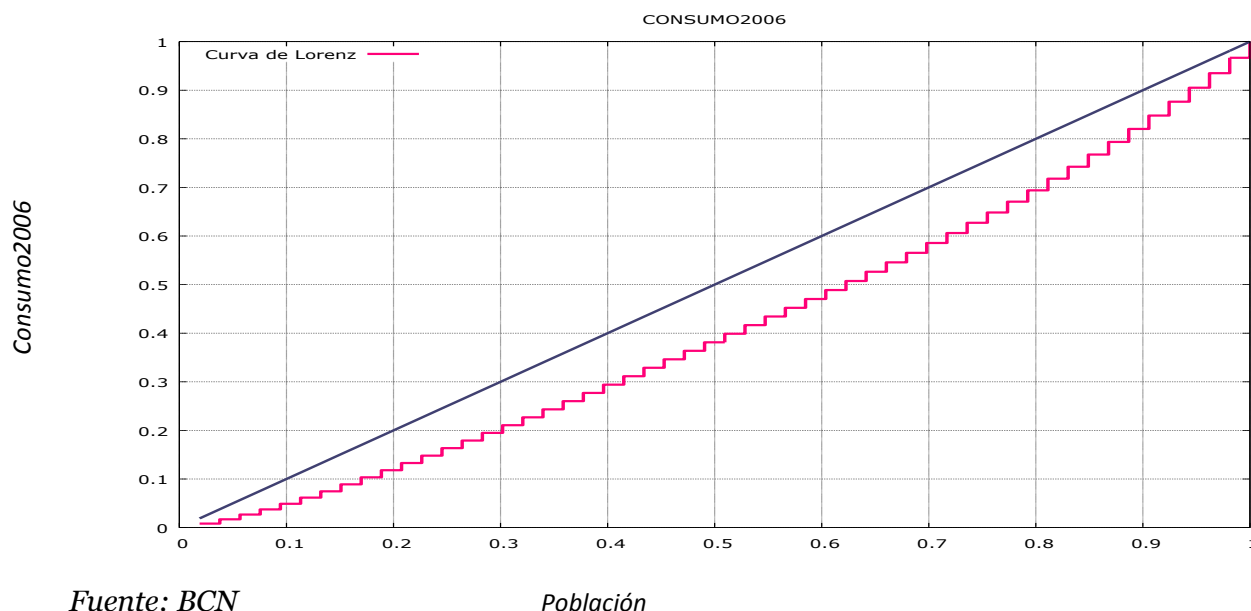
Nicaragua está clasificada como un país de bajos ingresos y con déficit alimentario. Ocupaba el lugar 124 de 182 países según el Índice de Desarrollo Humano del PNUD 2009; cuenta con un Ingreso Nacional Bruto (INB) per cápita de US\$1,100, según el Banco Mundial para el 2008.

Según la Encuesta Nacional de Hogares sobre Medición del Nivel de Vida del 2005, el 48% de la población nacional vive en situación de pobreza general y el 17% en pobreza extrema. En el área urbana la pobreza general es del 31% y 7% de pobreza extrema; en la población rural es de 70% y 30%, de forma respectiva. Por otro lado, 20% de la población con mayores ingresos concentra 47% del total del consumo, en cambio 20% de la población más pobre apenas comprende 6%, denotando la fuerte desigualdad en la repartición de la riqueza nacional.

Como podemos apreciar en la siguiente gráfica 4.1.1 G-22, donde se muestra a través de una estimación estadísticas la desigualdad del consumo total del país en las últimas cinco décadas (1960-2012). Teniendo como resultado que el Gini es 0.163, lo que significa que ha ido mejorando la igualdad de la renta que se destina al consumo, respecto a la población de la economía nacional.

⁵⁴ Los datos mostrados y que se hacen referencias, se toman desde el año 2008, el periodo donde empezó la crisis financiera sufrida por los países desarrollados y que trae repercusiones a las economías en vías de desarrollo (Nicaragua).

Grafica 4.1.1 G-22 Curva de Lorenz para el consumo de Nicaragua



Fuente: BCN

Población

Coefficiente de Gini

Coefficiente muestral de gini

0.163803

Observaciones

53

La estructura sectorial del PIB se ha mantenido relativamente constante durante los últimos 10 años. Sin embargo, dentro de los sectores secundario y terciario se produjeron algunos acontecimientos importantes: el crecimiento del sector de la maquila (principalmente alimentos y bebidas, y de la confección) y un importante incremento en la intermediación financiera.

El crecimiento en el sector de la maquila ha tenido importantes consecuencias en términos de la disponibilidad de reservas de divisas y empleo, a pesar de que éste registra bajas remuneraciones *per cápita*. Entre 1996 y 2008, la proporción de las exportaciones de maquila en las exportaciones totales aumentó de 41% a 55% y el sector generó más de 53.000 nuevos puestos de trabajo, en su mayoría ocupados por mujeres.

En 2007, la agricultura representó casi el 20% del PIB (frente al 24% en 1997), mientras que la industria contribuyó aproximadamente 30% (frente al 27% en 1997) y los servicios alrededor de la mitad del PIB (estable en la década analizada). La agricultura

creció un 4.2% por año en 2006 y 2007, mientras que la industria creció un 2.5% y 4.2% respectivamente, y los servicios en 4.1% y 9.7%.

4.1.2 Canales de transmisión de la crisis económica mundial a nivel macroeconómico en Nicaragua

Los canales de transmisión más importante por los cuales la crisis económica mundial afecta la economía de Nicaragua a nivel macroeconómico son:

- ❖ **La caída del volumen y del valor de las exportaciones**, debido a la disminución de los precios internacionales de productos como mariscos, frijol, carne bovina, cacahuete, productos lácteos y derivados del petróleo, como se observa en la siguiente tabla.

4.1.2 T-23 Volumen de Exportaciones de Nicaragua (2007-2014)

Años	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Volumen (millones de US\$)	1,222.11	1,475.30	1,393.80	1,822.10	2,251.70	2,671.80	2,401.80	2,632.70
Variación porcentual		20.72	-5.52	30.73	23.58	18.66	-10.11	9.61

Fuente: Informe 2014

- ❖ **Disminución de la actividad turística**, aunque se registró un aumento en los ingresos por este concepto que en el 2008 ascendieron a 277.8 millones de dólares, en el 2009 a 301.7 millones, se presentó una desaceleración de la actividad la cual tuvo una tasa de crecimiento de 8.4% al 2008, cayendo a 6% en el 2009, reportando menor número de visitantes. El flujo principal de turistas se recibe de Centroamérica y Estados Unidos. Más de la mitad de los empleos del sector turísticos son femeninos.
- ❖ Reducción en las fuentes de ingresos para los migrantes nicaragüenses, lo que determina una **reducción del flujo de remesas**, como se muestra en la siguiente tabla.

4.1.2 T- 24 Remesas Familiares (2007-2014)

Años	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Remesas (millones de US\$)	739.6	818.1	768.4	822.8	911.6	1,014.20	1,077.70	1,135.80
Variación porcentual		10.61	-6.08	7.08	10.79	11.25	6.26	5.39

Fuente: Informe 2014

- ❖ **Crecimiento del desempleo, que ascendió a 6.1% en el 2008** y de las ocupaciones en el sector informal, por la paralización o disminución de la actividad de algunos sectores de la economía como la producción agropecuaria, la construcción, las zonas francas, el turismo, los servicios y el comercio.

4.1.2 T- 25 Tasa de Desempleo en % (2006-2013)

Años	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Tasa de desempleo	5.6	3.8	5.6	8.2	8	7.3	7.4	7.2
Fuente: indexmundi.com								
Elaboración propia								

- ❖ **Menor disponibilidad de fondos**, por ejemplo, los depósitos en dólares, que representan 62% de los pagos totales de la economía nacional descendieron 6.5% entre 2008 y 2009. Por tanto, el sistema financiero nacional ha ofrecido menos crédito (la tasa de evolución del crédito ha sido negativa desde octubre de 2008 hasta fines de 2009), dificultando el acceso de las empresas a capital de trabajo y manteniendo las tasas de interés elevadas por considerar que el riesgo económico del país es alto, como se puede apreciar en la siguiente tabla sobre la colocación del crédito disponible.

4.1.2 T- 26 Disponibilidad de fondo

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Crédito Disponible	3237.00	3515.60	4806.40	4618.40	6859.49	5941.68	6056.35	6626.46
Crédito Otorgado	2552.90	2566.10	2583.00	3110.20	2834.15	2796.19	3158.49	3562.31
Excedente	684.10	949.50	2223.40	1508.20	4025.35	3145.49	2897.86	3064.15

Fuente: informe del BCN, Sector Monetario.

- ❖ **Deterioro del salario real de los trabajadores y trabajadoras asalariadas**, lo que redundará en un menor consumo y un menor movimiento comercial.

4.1.2 T- 27 Deterioro del Salario Real en miles de Córdoba (2005-2012)

Años	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Salarios	1368.262	1086.161	1076.178	1106.791	1144.806	1145.948	1110.059	1099.218

Fuente: informe del BCN, Sector Monetario.

- ❖ Impacto en la capacidad de muchas pequeñas y medianas empresas para sobrellevar la crisis, por **dificultades adicionales de acceso a financiamiento y la reducción de la demanda** de sus productos y servicios.

4.1.2 T – 28 Demanda (millones de C\$)

Años	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
OGA	46914.79	46115.42	49717.23	53206.33	48305.37	51918.63	56724.88	61183.06
DGA	46914.79	46115.42	49717.23	53206.33	48305.37	51918.63	56724.88	61183.06
(D(DGA))/PIB)*100 (%)	10.24	-2.6	11.13	10.37	-14.89	10.6	13.37	11.78

Fuente: BCN Elaboración propia

4.2 Efectos de la crisis en el crecimiento económico

El PIB de Nicaragua en el año 2008, fue de 6,365 millones de dólares. Los datos del Banco Central de Nicaragua (BCN) indican que las principales ramas económicas que aportan al PIB fueron: industria manufacturera 20%, sector agropecuario 19% y comercio 17%.

4.2 T- 29: Participación del PIB de Nicaragua por sectores

Participación del PIB de Nicaragua por sectores (en %)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	16.8	16.2	17.0	17.0	16.9	15.7	15.2	15.1
Explotación de minas y canteras	0.8	0.8	0.8	1.1	1.4	1.4	1.7	1.6
Industrias manufactureras	13.9	13.1	13.1	12.9	13.3	13.3	13.1	13.1
Electricidad, agua y alcantarillado	1.2	2.0	1.9	1.9	1.8	1.9	1.8	1.8
Construcción	4.2	3.5	2.6	2.0	2.1	2.6	2.9	2.8
Comercio, hoteles y restaurantes	13.5	13.5	13.5	14.0	14.3	14.4	14.4	14.5
Transporte y comunicaciones	6.8	7.1	7.3	8.2	8.7	9.1	9.3	9.5
Servicios de intermediación financiera y conexos	4.4	4.5	4.0	3.6	3.2	3.2	3.3	3.5
Propiedad de vivienda	8.0	7.9	8.2	7.9	7.5	7.4	7.3	7.1
Servicios del Gobierno General	9.0	9.4	10.1	10.0	9.8	9.7	9.8	9.7
Servicios personales y empresariales	11.8	12.6	12.8	13.1	12.2	12.3	12.3	12.4

Fuente: BCN Elaboración propia

El crecimiento del PIB real fue del 3.2% en 2008 y se estimó una contracción para el 2009 de entre 1.2% y -1.5%. Revisando la evolución trimestral del PIB, se observa que hasta 2007 éste progresaba a un ritmo superior al 3%, para moverse alrededor de 2.5% en 2008; en el primer trimestre de 2009 su tasa de crecimiento es 1.7% para transformarse en negativo en los dos siguientes trimestres (0.6% y -1.2%, de manera respectiva) y un estimado de -1.4% en el último trimestre de 2009.

Lo anterior se atribuye principalmente a la reducción en las exportaciones del sector maquilero, producto de la caída en la producción de bienes y servicios. Se presentó también una contracción en la inversión extranjera lo que incrementó el número de personas que no generaron ingresos y se refleja también en la contracción del PIB general y *per cápita*.

En efecto, la evolución del PIB *per cápita* ha mostrado una tendencia decreciente, que en 2009 se transforma en negativa (ver Tabla 4.2 T- 30), como una evidencia adicional de los efectos de la crisis internacional sobre la economía y los hogares nicaragüenses.

4.2 T-30: Evolución del PIB y PIB per cápita de Nicaragua

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
PIB per cápita (tasa de variación)	12.50%	-2.50%	3.00%	10.20%	5.90%	2.70%	7.70%
PIB (millones de dólares)	8,491.40	8,380.70	8,741.30	9,755.60	10,460.90	10,850.70	11,805.60
PIB (tasa de variación)	2.80%	-1.50%	4.1%	11.60	7.23	3.73	8.80

Fuente: BCN Elaboración propia

4.3 Efectos de la crisis sobre el sistema Bancario

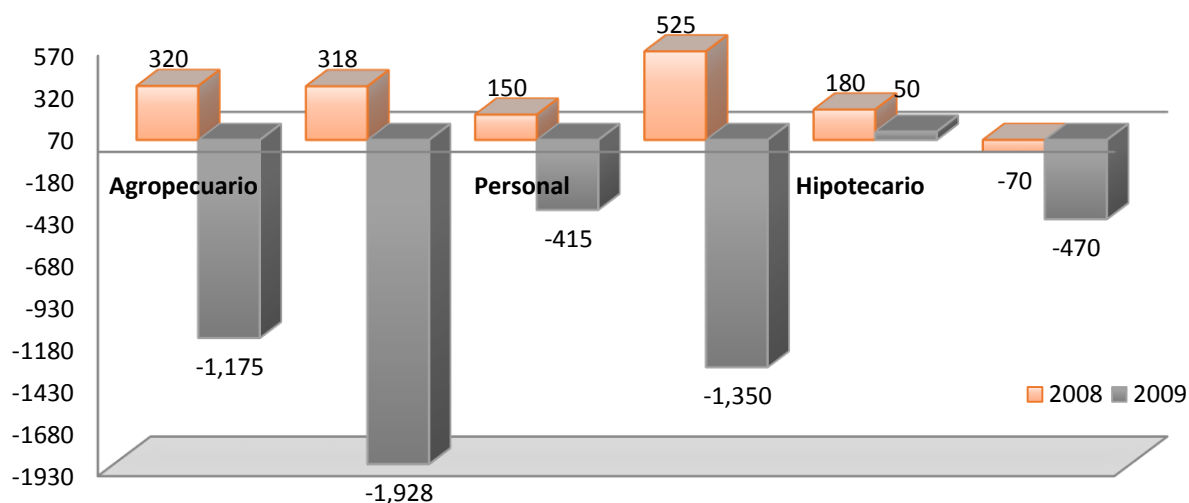
El sistema bancario de Nicaragua ha mostrado cierta solidez frente a los retos que le ha planteado la crisis internacional. En ese sentido los registros sobre los depósitos en el Sistema Nacional Financiero han mostrado un desempeño oscilante pero que al final de 2009 muestra una clara tendencia al alza. En efecto, estos depósitos ascendían a alrededor de 2,400 millones de dólares en octubre de 2007 y llegaron a poco más de 2,600 millones de dólares en el mismo mes de 2009.

En el mismo sentido la cartera de crédito del sistema financiero nacional ha mostrado un efecto más retardado, ya que desde fines de 2007 hasta octubre de 2008 mostró una

tendencia ascendente hasta rebasar los 2,400 millones de dólares, para después descender de manera constante hasta llegar a poco más de 2,000 millones de dólares en septiembre de 2009. Lo anterior ha repercutido en que las entregas netas de crédito (medidas en córdobas) hayan sido negativas entre septiembre de 2008 y octubre de 2009, lo que indica que las empresas y todos los agentes económicos han padecido serios obstáculos para disponer de este apoyo fundamental que representa el crédito.

Las tendencias antes referidas se expresan de distinta manera en los sectores económicos del país, como se aprecia en la Gráfica 4.3 G-31, donde sobresale el balance negativo en los flujos de entregas y recuperaciones de créditos en 2008 y 2009 (hasta mediados de octubre), siendo los sectores comercial e industrial los más afectados, aunque el agropecuario también refleja un descenso significativo. Cabe destacar que en el ámbito hipotecario la afectación es más ligera, aunque también negativa, generando cierta inestabilidad en la economía nacional.

Gráfica 4.3 G-31: Entregas y Recuperaciones de crédito del SFN en Nicaragua (Flujo acumulado a octubre 2009 en millones de córdobas)



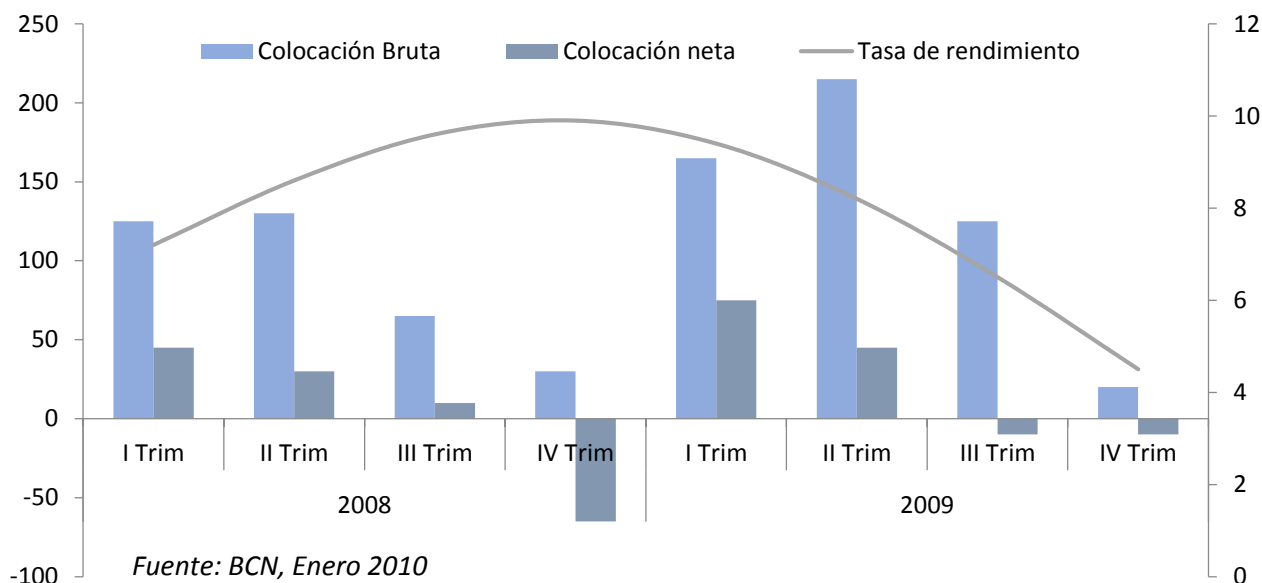
Fuente: Elaboración propia en base al crédito del SFN, octubre 2009

Nota: Crédito personal incluye tarjetas de crédito. Otros incluyen sobregiros, cuenta corriente, Arrendamientos financieros, SPNF, Vehículos entre otros. a/ Preliminar segunda semana de octubre.

Este desempeño del sistema financiero nacional también se observa en la colocación de bonos del Banco Central de Nicaragua, como se aprecia en la Gráfica No 31. Así, la colocación neta de estos títulos fue positiva en el primer semestre de 2008 y 2009 (hasta

fin de octubre), para descender y ser negativa al final de ambos años. De un modo un poco diferente la tasa de rendimiento de estos títulos fue más estable, pero desde el segundo trimestre de 2009 fue reduciéndose como una medida para alentar el consumo y contribuir a estabilizar las variables macroeconómicas.

Gráfica 4.3 G-32: Colocación y tasas de rendimiento de títulos del BCN
(Millones de dólares)



En síntesis, el sistema financiero de Nicaragua ha mostrado una relativamente buena capacidad para resistir los embates de la crisis internacional, pero ha terminado por verse afectado por la misma y, en esa medida, se le ha dificultado su papel de reactivador de la economía nacional.

4.3 T-33 Colocación y tasas de rendimiento		2008				2009			
	Trimestres	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Colocación Bruta (Millones de US\$)		125	130	65	30	165	215	125	20
Colocación neta (Millones de US\$)		45	30	10	-65	75	45	-10	-10
Tasa de rendimiento (%)		7.2	8.6	9.6	9.9	9.4	8.2	6.5	4.5

Fuente: BCN

4.4 Efectos de la crisis en las Finanzas públicas

El análisis de las finanzas públicas de Nicaragua se ha complicado en los últimos años, dado que ha habido arreglos importantes en cuanto a la deuda externa. Además, la

ayuda internacional ha mostrado una reducción importante, aunque se ha compensado en buena medida por el respaldo de Venezuela a Nicaragua, aunque éste no se refleja nítidamente en los registros contables del país.

4.4 T- 34 Tasa Variación de la Deuda de Nicaragua

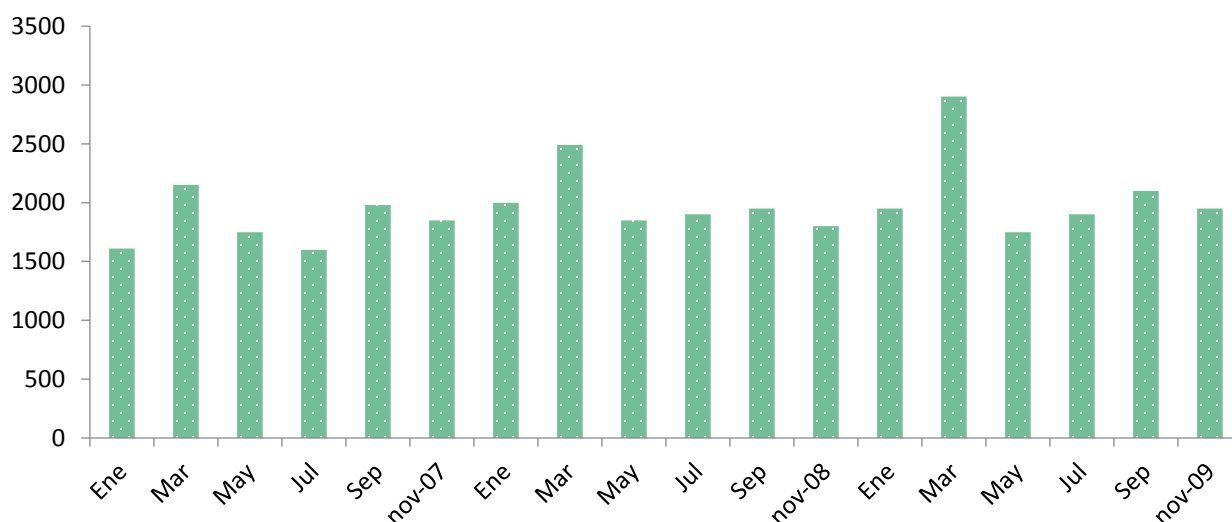
Años	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
DEUDAE (mil. US\$)	32459.88	20545.21	14703.46	14311.82	14773.75	15394.97	15197.88	15443.43
PIB (mil. US\$)	29573.21	30801.11	32350.1	33642.61	32909.67	34101.88	35960.03	37831.65
(DEUDAE/PIB)*100	109.76	66.7	45.45	42.54	44.89	45.14	42.26	40.82

Fuente: BCN

De cualquier forma, al revisar los ingresos del gobierno central desde 2007 a noviembre de 2009, se observa que las variaciones mensuales son oscilantes, pero ligeramente ascendente (Gráfica 4.4 G-35). De hecho, el aumento promedio anual entre 2002 y 2009 es de 14%, denotando que este aumento a pesar de todo es significativo.

Grafica 4.4 G-35: Ingresos del Gobierno Central ^{1/}

(Millones de córdobas)



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público, Enero 2010

Nota: 1/: Incluye impuestos y otros ingresos

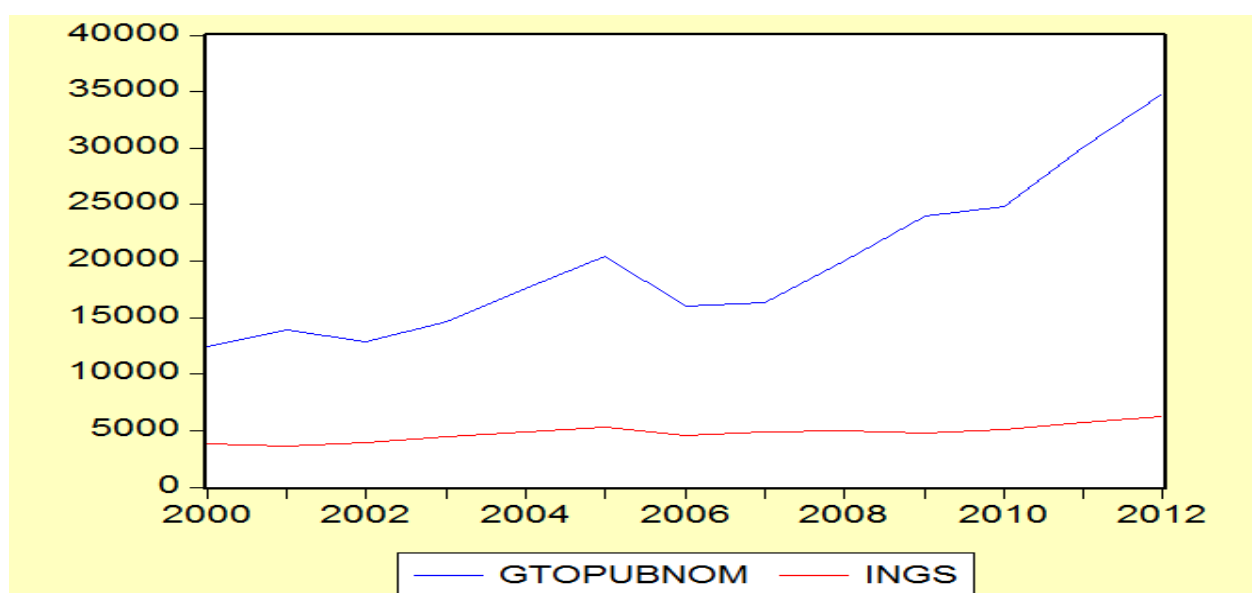
p/: Preliminar

Sin embargo, los egresos públicos también han aumentado de manera significativa e, incluso, de manera similar a los ingresos (14.5% media anual entre 2002 y 2009), lo cual

genera un desbalance ligeramente negativo de las finanzas públicas, el cual es más amplio a partir de 2007 (Gráfica 4.4 G-35).

En esa medida, el gobierno nacional enfrenta problemas crecientes para financiar las iniciativas nacionales, especialmente aquellas relacionadas con la protección de la economía frente a la crisis global y, después, para instrumentar programas anti-cíclicos y en la perspectiva de reactivar la misma en los meses posteriores.

Grafica 4.4 G-36: Balance entre los Ingresos y Gasto Público
(Millones de córdobas nominales)



Fuente: BCN

El Gráfico 4.4 G-36 muestra el balance entre los ingresos y el gasto de forma nominal, en el cual no se cubre el déficit lo que genera como resultado deuda. El aumento que hay a partir de 2007 es debido a que en el país se inició un proceso de cambio estructural en el gasto que implica una mejor asignación de los recursos en línea con los objetivos del PNDH 2009-2011.

Para reducir el déficit y crear espacios fiscales a favor del gasto social ha sido necesario eliminar partidas de gasto no prioritario, regular los salarios de los funcionarios públicos, renegociar la deuda pública interna e implementar un programa anti crisis. Al

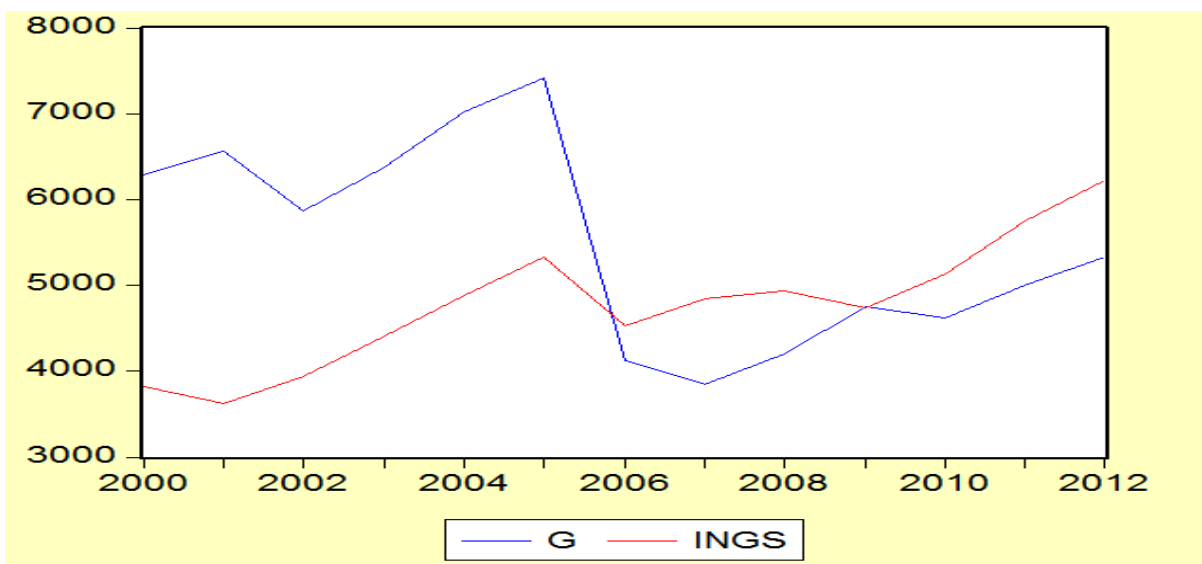
final no se ha podido reducir el déficit y aumenta la deuda lo que genera Estancamiento Permanente en el país.

4.4 T-37 Balance Fiscal en millones de C\$ (2005-2012)

Años	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
INGS	5335.399	4524.141	4845.899	4937.549	4733.11	5127.909	5749.378	6226.361
GTOPUBNOM	20441.6	15960.44	16349.49	19948.99	23953.08	24852.28	30035.8	34837.62
DEFICT	-15106.2	-11436.3	-11503.59	-15011.44	-19219.97	-19724.37	-24286.42	-28611.26

Fuente: BCN

Grafica 4.4 G-38: Balance entre los Ingresos y Gasto Público
(Millones de córdobas reales)



Fuente: BCN,

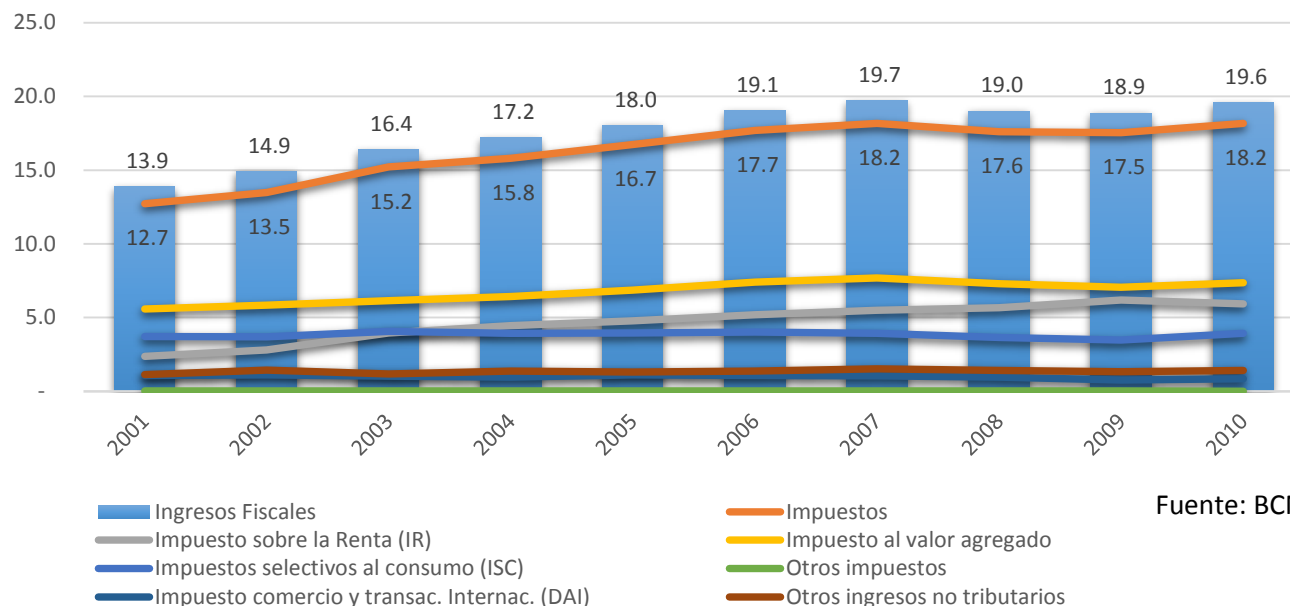
El Gráfico 4.4 G-38 muestra el balance entre los ingresos y el gasto real, en el cual se observa que por momentos el ingreso cubre los gastos, debido a la pérdida del poder adquisitivo, por lo que decimos al hablar en términos reales no significa que esté deflactado sino es lo que recibe como ingresos en el momento que gasta.

4.4 T-39 Balance entre el Gasto real y los Ingresos (millones de C\$)

Años	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Gasto (G)	7415.25	4122.94	3849.98	4197.16	4751.72	4621.58	4998.46	5326.81
Ingresos (INGS)	5335.40	4524.14	4845.90	4937.55	4733.11	5127.91	5749.38	6226.36

Fuente: BCN

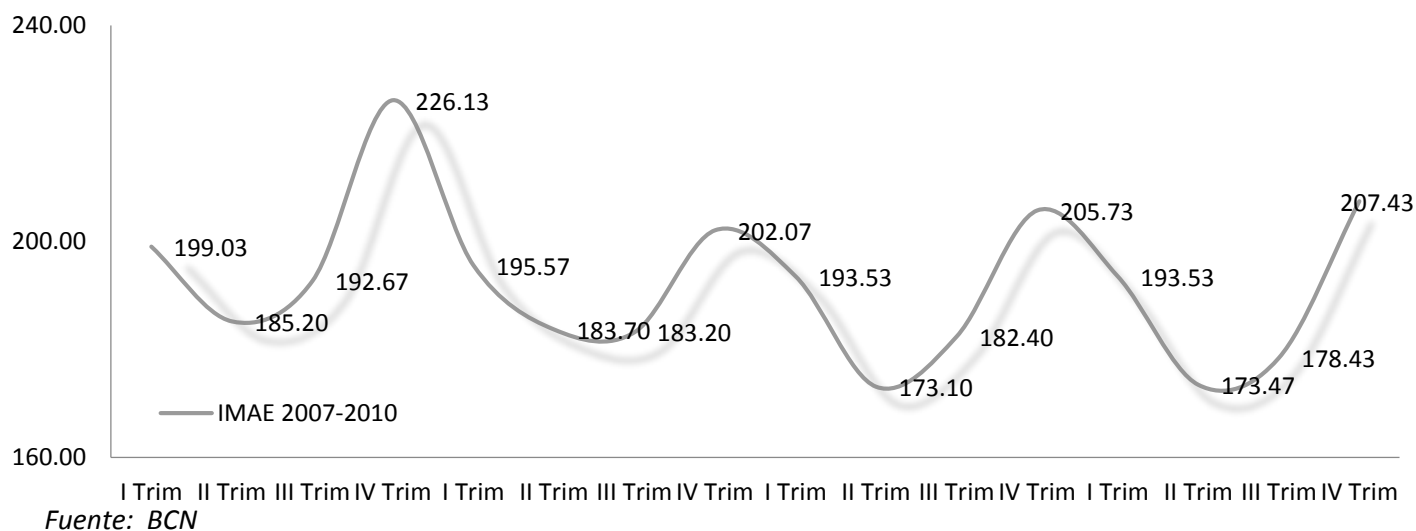
Gráfica 4.4 G-40: Evolución de la Recaudación (% del PIB)



4.5 Efectos de la crisis en los sectores económicos

El Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) en el período enero-noviembre 2009, registró una disminución de 2.5% (comparado con un incremento de 1.9% en igual período de 2008). Se detectan bajas en todas las actividades productivas, principalmente en industria manufacturera y minas y en comercio reportando en conjunto -2.8 puntos porcentuales.

Gráfica 4.5 G-41 Índice Mensual de Actividad Económica Trimestral 2007-2010 (Porcentual)



Las actividades que observaron las mayores variaciones negativas son, por una parte, el sector comercio con un 4.7% y la rama de industria manufacturera y minas con un 4%, siendo estas dos actividades de las que contribuyen mayormente al PIB, con 16.8% y 20.5%, de forma respectiva.

4.5 T-42 IMAE

Años	2009				2010			
Trimestres	I	II	III	IV	I	II	III	IV
IMAE (%)	193.53	173.1	182.4	205.73	193.53	173.46	178.43	207.43

Fuente: BCN

4.6 Análisis de los principales indicadores de la economía nacional

En el siguiente punto se mostrará los principales indicadores de la economía nacional a través de los programas estadísticos requeridos en esta investigación. Se hará el análisis de cada variable, y que sirvan de ayuda para poder identificar de que no solo por relaciones económicas (comercio exterior), se ha producido un impacto en la economía nacional, sino también por otros indicadores que fueron afectados por la crisis mundial (Efecto del Estancamiento permanente).

4.6.1 Ciclo del Producto Interno Bruto de Nicaragua

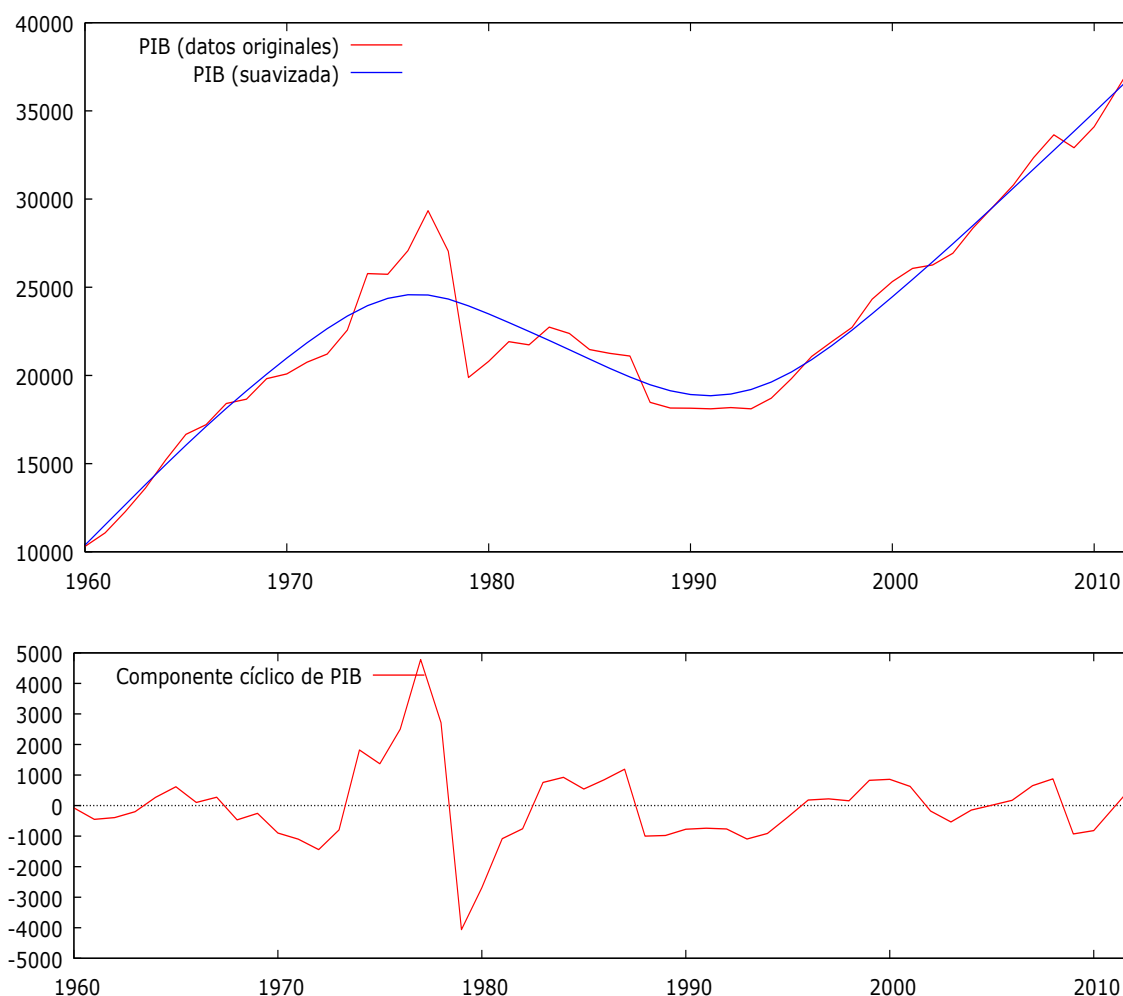
Después de la crisis de los ochentas, el país ha mostrado una recuperación casi plena de su economía hasta el año 2008 cuando el país tiene una nueva etapa de crisis, esta vez de carácter internacional la cual es conocida como la crisis financiera del 2008. A pesar de esta nueva etapa de crisis, el país ha mantenido su crecimiento económico, debido a que el mercado financiero de Nicaragua es pequeño. Pero se produjo un efecto que impactó a la economía nicaragüense, debido a indicadores económicos que les facilitaron la entrada.

Para analizar el ciclo y tendencia del Producto Interno Bruto (PIB) desde 1960 se utilizó el filtro de Hodrick – Prescott que apareció en 1980 y es el método más difundido, pero no es el único para extraer el componente secular o tendencia de una serie temporal, descompone la serie observada en dos componentes, uno tendencial y otro cíclico.

En el análisis del ciclo económico hay diferentes autores que han planteado que una de las razones, es por la falta de rotación de inventario (Ciclo de Kitchin de 3 – 5 años); otros de inversión fija (Ciclo de juglar de 7 – 11 años); otros de mayor profundidad como infraestructura (Oscilación de Kuznetts de 15 – 25 años).

En la siguiente grafica se refleja la tendencia de crecimiento del PIB de Nicaragua y el ciclo económico del PIB nacional.

4.6.1 G-43: Ciclo del Producto Interno Bruto de Nicaragua (millones de Córdoba)



Fuente: BCN

4.6.1 T-44 Producto Interno Bruto de Nicaragua (millones de C\$)

Años	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
PIB	29573.2109	30801.11172	32350.0976	33642.6052	32909.6702	34101.8833	35960.0263	37831.6495

En el primer gráfico presenta el ciclo tendencia del PIB, con los datos históricos de Nicaragua, mostrando que desde 1960 hasta 1990 hay movimientos de un punto mínimo hasta un punto máximo finalizando así un ciclo de 30 años que está en el rango del ciclo de Kuznetts. Y el segundo ciclo no ha finalizado empezando desde 1990 hasta la actualidad.

En cambio, en el segundo gráfico presenta solamente la parte cíclica del PIB, el cual al analizarla por separado se observa que es más dinámico y son ciclos cortos o también llamados de Kitchin con duración entre 3 a 5 años.

4.6.2 Modelo Inversión - Tasa de Interés

El gasto en inversión es relevante no sólo por sus efectos en la demanda agregada, sino por su contribución al crecimiento mediante la expansión del acervo de capital. El análisis de la dinámica de la inversión requiere identificar las variables con efectos sobre la tendencia de largo plazo, es decir, debe determinar las variables que poseen relación estacionaria en el tiempo con la inversión privada, como el PIB, la tasa de interés y el flujo de capital.

La Tabla 4.6.2 T-45 presenta un modelo econométrico con las variables Inversión Privada (IPRI) y la Tasa de Interés a Largo Plazo (TNIALP). El propósito del modelo es analizar el desempeño de la Inversión Privada en el país que guarda una relación negativa con la Tasa de Interés.

Siendo la Ecuación:

$$D(IPRI) = C(1) * D(TNIALP(-1)) + C(2) * IPRI(-1) + C(3) * IPRI(-3)$$

Donde:

D(IPRI)= diferencia de la inversión privada.

D(TNIALP)= diferencia de la tasa de interés a largo plazo.

IPRI= inversión privada.

IPRI (-3) = inversión privada de tres años atrás.

Tabla 4.6.2 T-45 Modelo Inversión – Tasa de Interés

Dependent Variable: D(IPRI)

Method: Least Squares

Date: 12/09/15 Time: 17:12

Sample(adjusted): 1963 2012

Included observations: 45

Excluded observations: 5 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(TNIALP(-1))	16.37001	23.54708	0.695203	0.4908
IPRI(-1)	-0.430448	0.106174	-4.054186	0.0002
IPRI(-3)	0.461683	0.112677	4.097385	0.0002
R-squared	0.292946	Mean dependent var		59.14484
Adjusted R-squared	0.259276	S.D. dependent var		864.4516
S.E. of regression	743.9929	Akaike info criterion		16.12628
Sum squared resid	23248071	Schwartz criterion		16.24672
Log likelihood	-359.8413	Durbin-Watson stat		1.771691

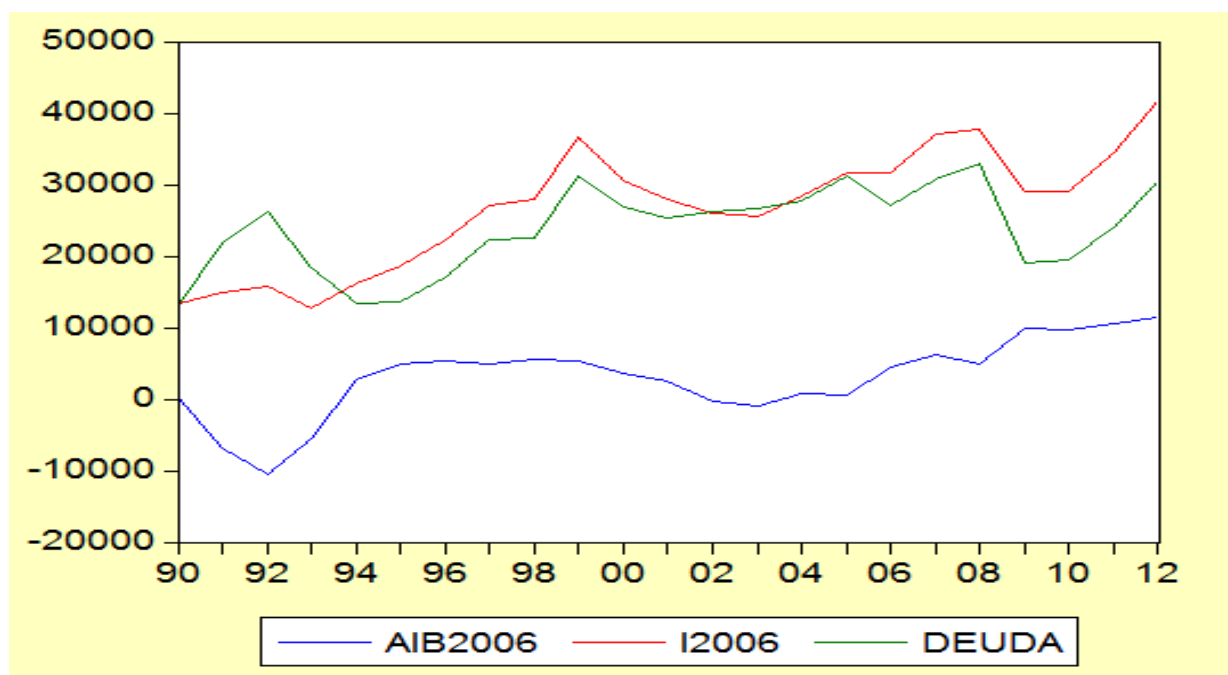
La tasa de interés no impacta a la Inversión Privada. Según el resultado del modelo impacta más la inversión privada histórica. Los montos en que ha subido la Inversión actual son en términos generales negativos en comparación del año anterior, es decir que por cada millón de córdobas que se invirtió un año atrás (IPRI-1) los montos se reducen en 0.430448 millones de córdobas y la Tasa de Interés a Largo Plazo no hace crecer la Inversión Privada, lo que demuestra que hay deficiencia en la colocación de los créditos. Mientras que la tasa de interés no incide con la inversión de tres años atrás (IPRI-3) siendo esto una de las principales razones de que en Nicaragua exista el Estancamiento Permanente.

Las variables son significativas. El Durbin- Watson está cercano de dos lo que significa que está en la zona de aceptación de no correlación serial de los errores.

4.6.3 Ahorro – Inversiones – Deuda Externa

La Gráfica 4.6.3 G-46 presenta el comportamiento anual del Ahorro (AIB) y la Inversión (I), las cuales representan el destino del dinero del país.

Gráfica 4.6.3 G-46 Ahorro – Inversión – Deuda Externa (Millones C\$ base 2006)



Fuente: BCN

Partiendo de la igualdad Ahorro = Inversión podemos decir que el Ahorro Nacional se traduce en Inversión. En cambio, en Nicaragua esto no se cumple debido a la ineficiencia de las instituciones financieras que no logran colocar todo el crédito y como observamos en la Gráfica la Inversión es mayor al Ahorro. Entonces, al no invertir todo el Ahorro, parte de esa inversión es financiada con Deuda.

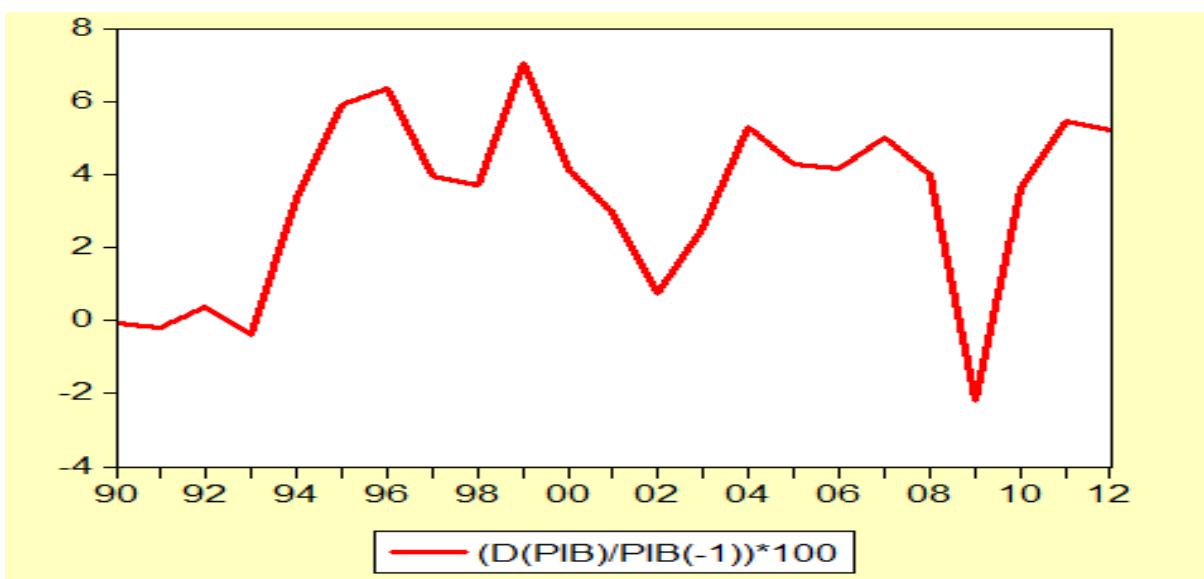
4.6.3 T-47 Ahorro – Inversión – Deuda externa (en millones)

Años	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
AIB2006 (C\$)	466.56	4510.79	6177.34	4926.87	9930.53	9583.82	10457.73	11354.97
I2006 (C\$)	31599.52	31554.67	36979.70	37823.43	28956.04	28954.24	34546.42	41649.09
DEUDAE (US\$)	32459.87	20545.21	14703.45	14311.82	14773.74	15394.96	15197.87	15443.42

4.6.4 Variaciones de la renta del país (%)

La Gráfica 4.6.4 G-48 nos muestra la variación anual del PIB de Nicaragua en el periodo 1990 – 2012 a precios del 2006.

Gráfica 4.6.4 G-48 Variaciones de la Renta del País (en %)



Fuente: BCN

El inicio de la década de los 90, es un periodo de reactivación de la actividad económica con los planes de ajuste estructural implementado por el FMI, y enseguida presenta un crecimiento que luego es afectado por la crisis del petróleo que encareció las materias primas a nivel internacional. A principios del año 2000 hay una recuperación que es afectada en 2008 por la crisis financiera internacional, que es el inicio del Estancamiento Permanente en nuestro país.

4.6.4 T-49 Variaciones del PIB

Años	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
PIB	29573.21	30801.11	32350.1	33642.61	32909.67	34101.88	35960.03	37831.65
$(D(PIB)/PIB)*100$	4.106539	3.986547	4.788195	3.841877	2.227111	3.496033	5.167246	4.947242

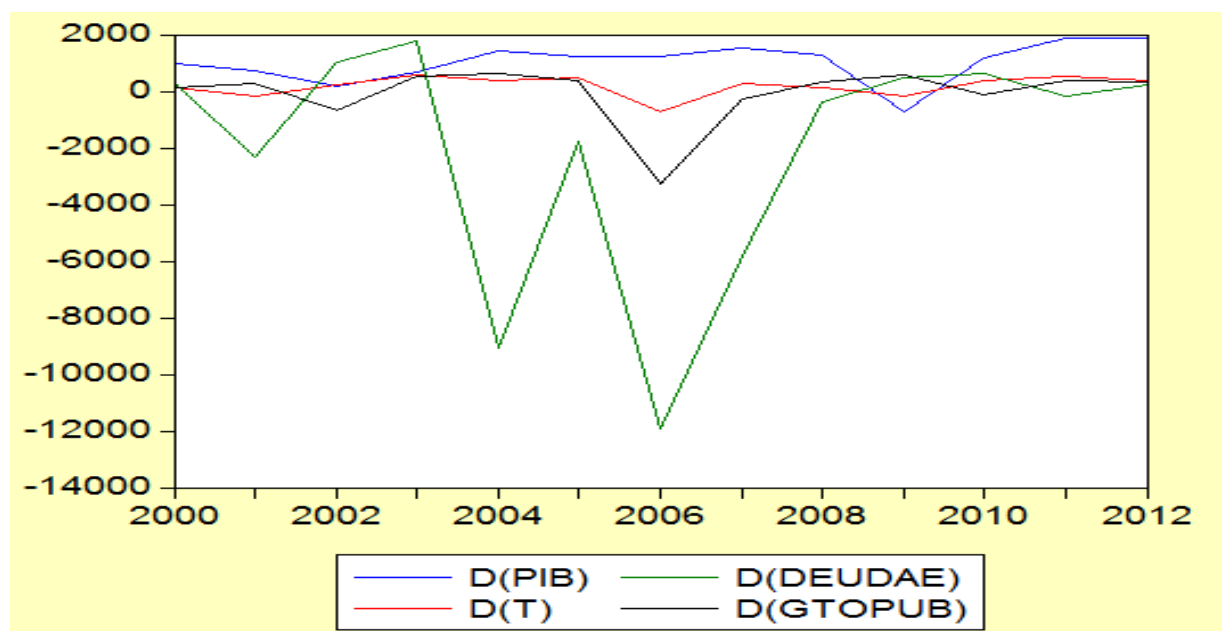
Fuente: BCN

4.6.5 Política fiscal

La política fiscal es una rama de la política económica que configura el presupuesto del Estado, y sus componentes, el gasto público y los impuestos, como variables de control para asegurar y mantener la estabilidad económica, amortiguando las variaciones de los ciclos económicos, y contribuyendo a mantener una economía creciente, de pleno empleo y sin inflación alta.

La Gráfica 4.6.5 G-50 presenta la evaluación de la Política Fiscal de Nicaragua mediante el estudio de la variación anual de las variables Producto Interno Bruto (PIB), Impuestos (T), Deuda Externa (DEUDAE) y Gasto Público (GPUB).

Gráfica 4.6.5 G-50 Política Fiscal (Millones de C\$)



Fuente: BCN

El análisis de la Política Fiscal de Nicaragua, se hace desde el año 2000 porque, a partir de este año como se observó en la Gráfica 4.6.5 G-50 la economía del país va en ascenso.

De las variables en estudio, PIB, T y GTOPUB su comportamiento anual es controlado. En cambio, la DEUDAE, presenta cambios bruscos desde el año 2003, hasta el 2007. A partir del año 2008 las variables T, GTOPUB y DEUDAE van al mismo nivel lo que se traduce a un mayor control del Déficit Fiscal y de la Deuda Externa.

4.6.5 T – 51 Variaciones del PIB, T, DEUDAE y G

Año	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
D(PIB)	1214.435	1227.901	1548.986	1292.508	-732.935	1192.213	1858.143	1871.623
D(T)	465.2822	-749.0521	269.5038	101.5438	-172.901	358.9421	538.1706	395.2114
D(DEUDAE)	-1780.01	-11914.67	-5841.754	-391.6364	461.9223	621.2239	-197.0904	245.5512
D(G)	394.3396	-3292.313	-272.9587	347.1835	554.5541	-130.1367	376.8789	328.3516

4.6.6 Modelo consumo – renta disponible

La Renta Disponible es parte de la Renta Nacional destinado al Consumo o al Ahorro. En la Tabla 4.6.6 T-52 utilizando el método de calibración⁵⁵ presenta un modelo dinámico explicando la Renta Disponible (YD) por medio del Consumo a precios del 2006 (CONSUMO2006).

Siendo la Ecuación:

$$\text{CONSUMO2006} = C(1) + C(2) * YD2006 + C(3) * \text{CONSUMO2006}(-1) + C(4) * YD2006(-1) + [MA(1) = C(5), \text{BACKCAST}=1992]$$

Donde:

CONSUMO2006= Consumo total a precios del 2006.

C= Constante del modelo

YD2006= Renta disponible a precios del 2006.

CONSUMO2006 (-1) = Consumo total a precios del 2006 de un año atrás.

YD2006 (-1) = Renta disponible a precios del 2006 de un año atrás.

MA (1) = Promedio móvil

Tabla 4.6.6 T-52: Modelo Consumo – Renta Disponible

Dependent Variable: CONSUMO2006

Method: Least Squares

Date: 12/09/15 Time: 17:48

Sample(adjusted): 1992 2012

Included observations: 21 after adjusting endpoints

Convergence achieved after 12 iterations

Backcast: 1991

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2193.717	1917.602	1.143990	0.2695
YD2006	-0.212582	0.094408	-2.25 1733	0.0387
CONSUMO2006(-1)	1.005604	0.020503	49.04584	0.0000
YD2006(-1)	0.501272	0.090854	5.517335	0.0000
MA(1)	0.506036	0.199756	2.533270	0.0221

⁵⁵ **Calibración del modelo:** Proceso por el cual se comparan predicciones obtenidas mediante un modelo, con observaciones de campo o mediciones experimentales del sistema en estudio, ajustando el modelo, si es necesario, para conseguir la mejor aproximación entre datos predichos y observados. Véase para más información <http://www.sne.es/es/recursos/diccionario-de-terminos-nucleares/calibracion>.

R-squared	0.998246	Mean dependent var	102301.4
Adjusted R-squared	0.997807	S.D. dependent var	21627.38
S.E. of regression	1012.778	Akaike info criterion	16.88304
Sum squared resid	16411497	Schwarz criterion	17.13173
Log likelihood	-172.2719	F-statistic	2276.078
Durbin-Watson stat	2.226330	Prob(F-statistic)	0.000000
Inverted MA Roots	-.51		

El modelo es dinámico y tiene correlación serial, primeramente, se utilizaron rezagos en las variables para corregir el modelo, pero no se logró, luego se incorporó el promedio móvil (MA) con un rezago y se logró corregir el modelo.

El resultado del modelo nos indica que por cada millón de córdobas que suba el Ingreso disponible la propensión Marginal a consumir sube aproximadamente 0.798528 millones de córdobas (Obteniéndose gracias al MA) El consumo se explica por sus componentes históricos, y el ingreso disponible se explica por el ingreso disponible del año anterior. Todas las variables son significativas, y el Durbin-Watson está cercano de dos por lo tanto está en la zona de aceptación.

4.6.7 Tasa de interés

En la Gráfica 4.6.7 G-53 presenta la Tasa de Interés Real (TASAREAL₁). Hay varias maneras de calcular la tasa de interés, en este caso, la calculamos con la ecuación:

$$\text{Tasa Real 1} = \text{TNIALP} - \text{D (TINF)}^{56}$$

Donde:

TASAREAL₁= Tasa de interés real

TNIALP= Tasa de Interés a Largo Plazo

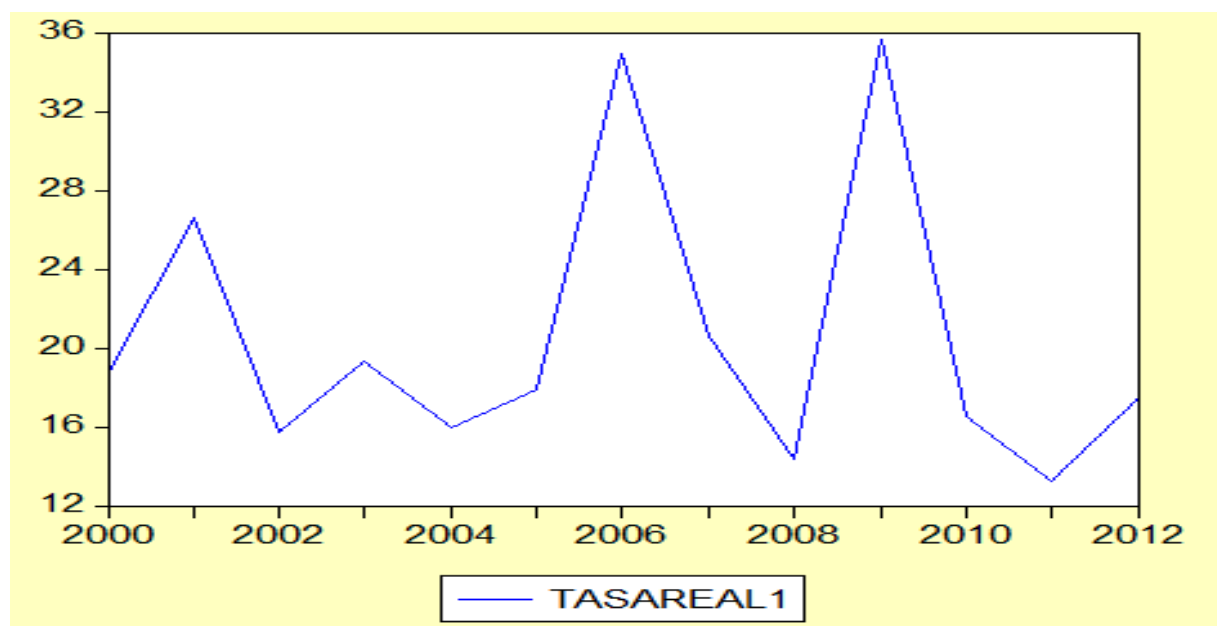
D (TINF)= diferencia de la Tasa de Inflación.

⁵⁶ Se utilizó la primera ecuación de tasa real 1, porque es la más próxima que se acercaba a la realidad, respecto a las otras ecuaciones:

$\text{TASA REAL 2} = (\text{TNIALP} - \text{TINF}) / (1 - \text{TINF})$

$\text{TASA REAL 3} = (\text{TNIALP} + \text{TINF}) / (\text{TNIALP} - \text{TINF})$

Gráfica 4.6.7 G – 53 Tasa de Interés Real de Nicaragua (en %)



Fuente: BCN

La Tasa de Interés Real presenta fluctuaciones bruscas a lo largo de los años, esta tiende a subir, y al subir la tasa de interés se contrae la demanda de créditos contribuyendo al Estancamiento Permanente.

4.6.7 T-54 Variaciones de la tasa de interés de Nicaragua

Años	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
TNIALP	19.03367	34.45482	22.55466	23.06717	19.51488	18.25	15.87	16.62
TINF	9.5991	9.1402	11.12693	19.8262	3.687002	5.455071	8.081867	7.194193
TNIALP-(D(TINF))	17.90478	34.91372	20.56792	14.36791	35.65408	16.48193	13.2432	17.50767

4.6.8 Inflación (%) y Numerario (%)

La inflación es básicamente el incremento del nivel general de precio de los bienes y servicios que afecta el valor nominal del dinero. El incremento de la oferta monetaria tiene un efecto directo sobre la inflación que por lo general lleva a que esta se eleve.

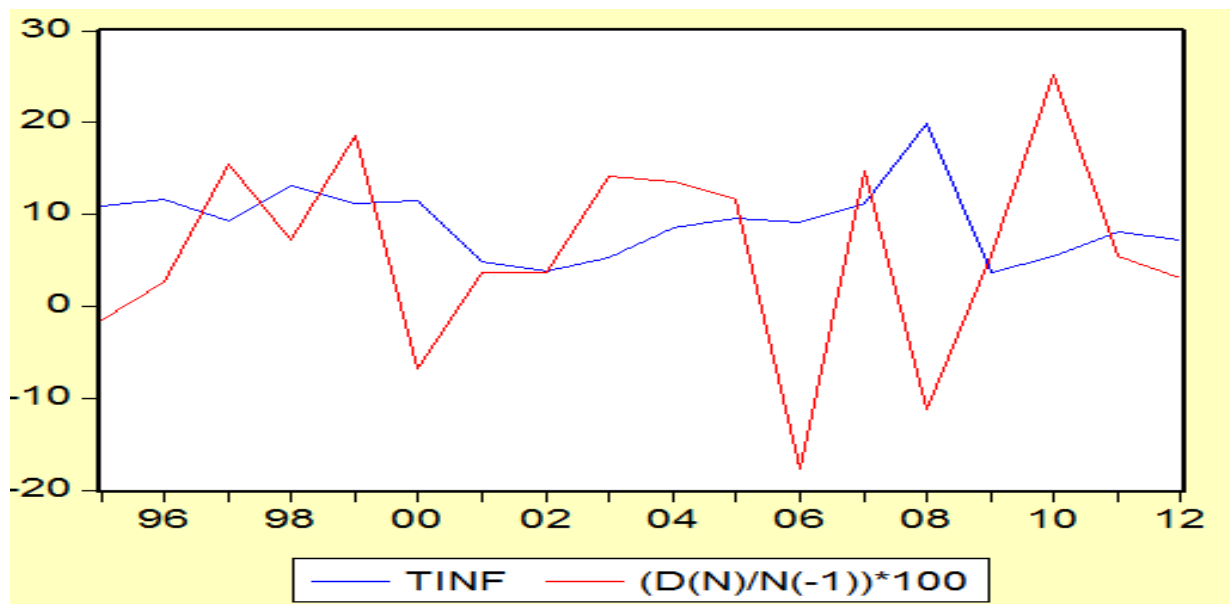
La Gráfica 4.6.8 G –56 muestra la tendencia de la oferta monetaria en comparación con la Inflación desde el año 1995 hasta el año 2012.

4.6.8 T- 55 Agregados monetarios privados (millones de C\$)

Años	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
M1	3015.384	2547.523	3018.224	3284.981	3789.637	4803.994	4300.086	4831.321
M2	11940.49	9269.302	9953.28	9637.721	10034.5	11731.26	11488.4	12360
M3	12023.96	9355.375	10047.52	9828.423	10349.83	12086.21	11711	12596.72

Fuente: BCN Elaboración propia

Gráfica 4.6.8 G –56 Inflación y Numerario en porcentaje



Fuente: BCN

Podemos observar que a pesar de la variación de la oferta monetaria la inflación se ha podido manejar hasta el año 2009 la cual se ha mantenido en un dígito.

4.6.9 Balanza Comercial

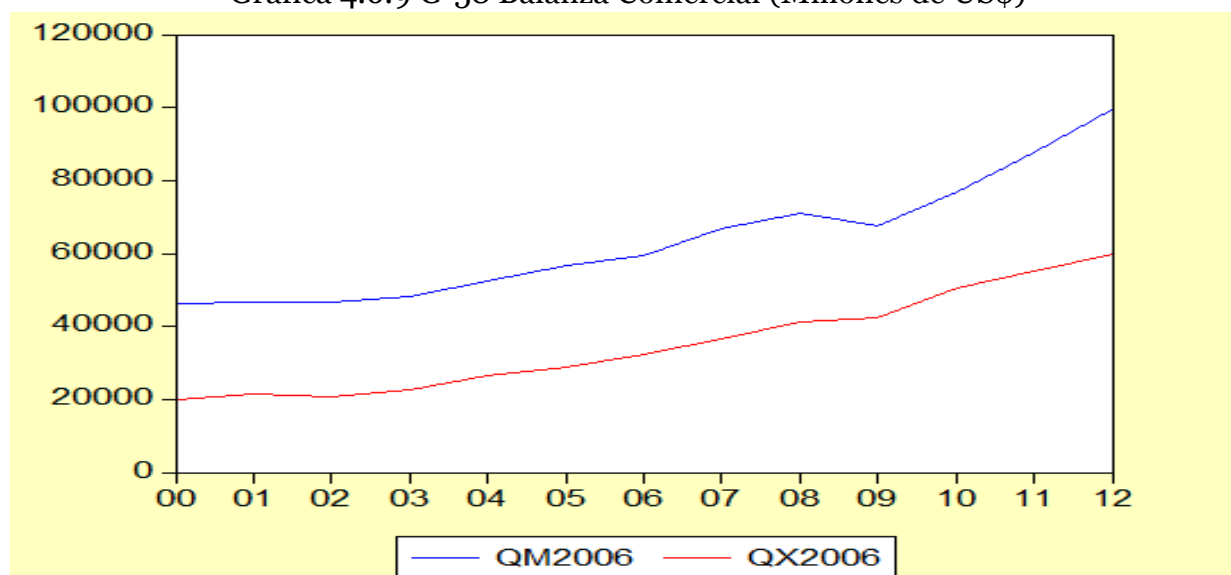
Para analizar los precios considerando el comercio exterior como vemos en la Gráfica 4.6.9 G-55 utilizamos el Quantum de las Importaciones (QM) y el Quantum de las Exportaciones (QX).

4.6.9 T-57 Balanza Comercial

Años	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
QX (millones de US\$)	15245.42	17150.23	19368.45	21836.84	22620.63	26848.47	29306.53	312872.41
IPIX (en %)	154.88	187.98	206.23	236.25	231.92	256.72	308.90	341.87
QM (millones de US\$)	19762.94	20640.41	23226.3	24774.31	23497.79	26730.45	30505.9	34662.07
IPIM (en %)	241.89	287.22	317.53	375.33	330.28	358.42	409.02	440.59

Fuente: BCN

Gráfica 4.6.9 G-58 Balanza Comercial (Millones de US\$)



Fuente: BCN

Hay pérdida en relación en termino de intercambios, en términos de precios se traduce a que se está comprando muy caro, hay pérdida del poder adquisitivo y esto puede ocasionar deuda.

4.6.9 T- 59 Brecha comercial (millones de US\$)

Años	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Qx-Qm	-4517.52	-3490.183	-3857.85	-2937.464	-877.1653	118.0196	-1199.368	-2789.659

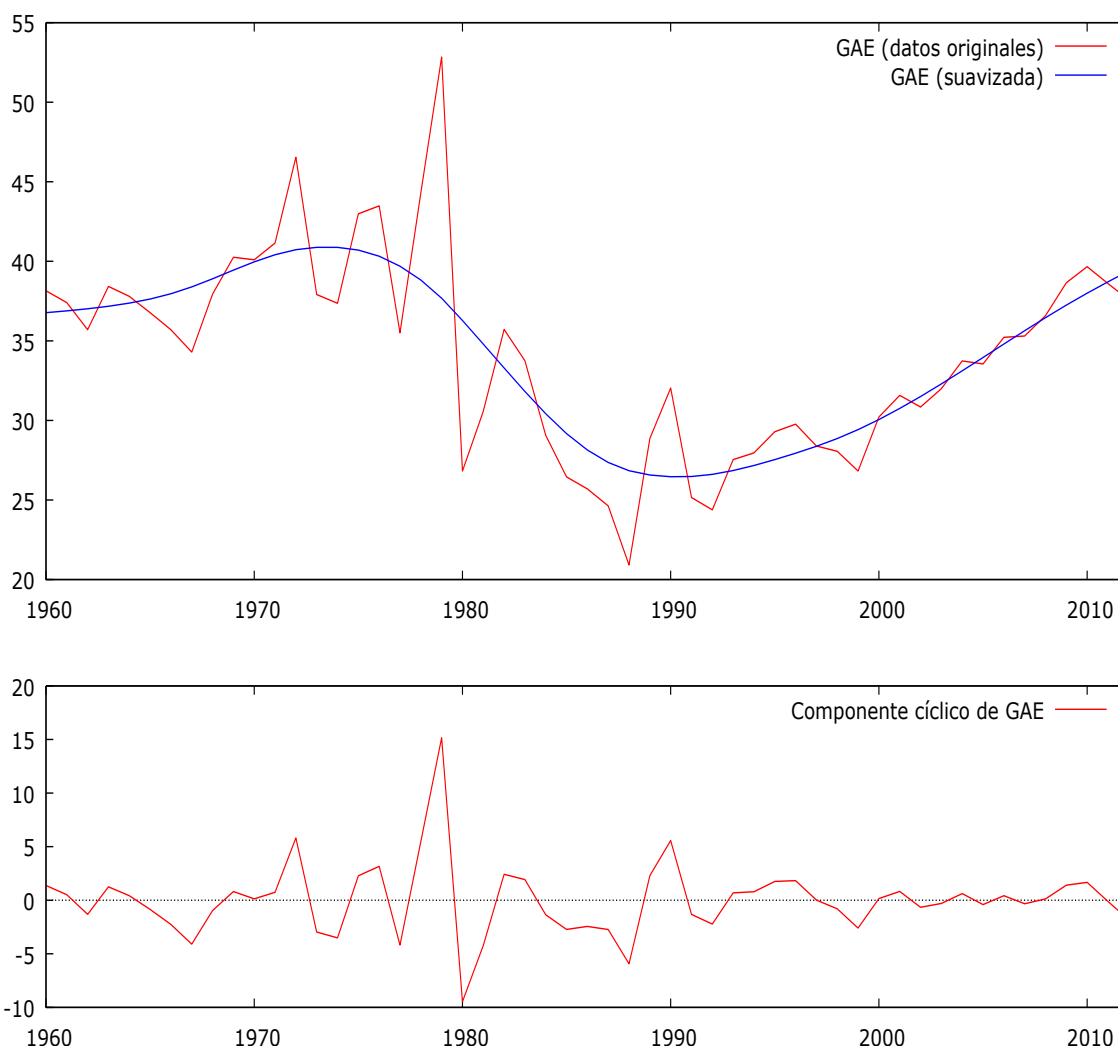
Fuente: BCN

4.6.10 Grado de dependencia económica

4.6.10.1 Ciclo Económico del Grado de Apertura Económica

En la Gráfica 4.6.10.1 G-60 presenta el comportamiento del Grado de Apertura Económica (GAE) de 1960 hasta el 2012. El GAE estima el porcentaje de la producción que se exporta y refleja la tendencia de la competitividad comercial de cada sector exportador con respecto a la suma del Quantum de exportaciones y Quantum de importaciones.

Gráfica 4.6.10.1 G-60 Ciclo Económico del Grado de Apertura Económica (en %)



Fuente: BCN

La disminución del GAE a partir de los años 90 muestra que las exportaciones, expresadas en porcentaje a precios del 2006, crecen a un menor ritmo que la producción del país, lo que indica una ineficiencia del sector exportador.

4.6.10.1 T-61 GAE (millones de C\$)

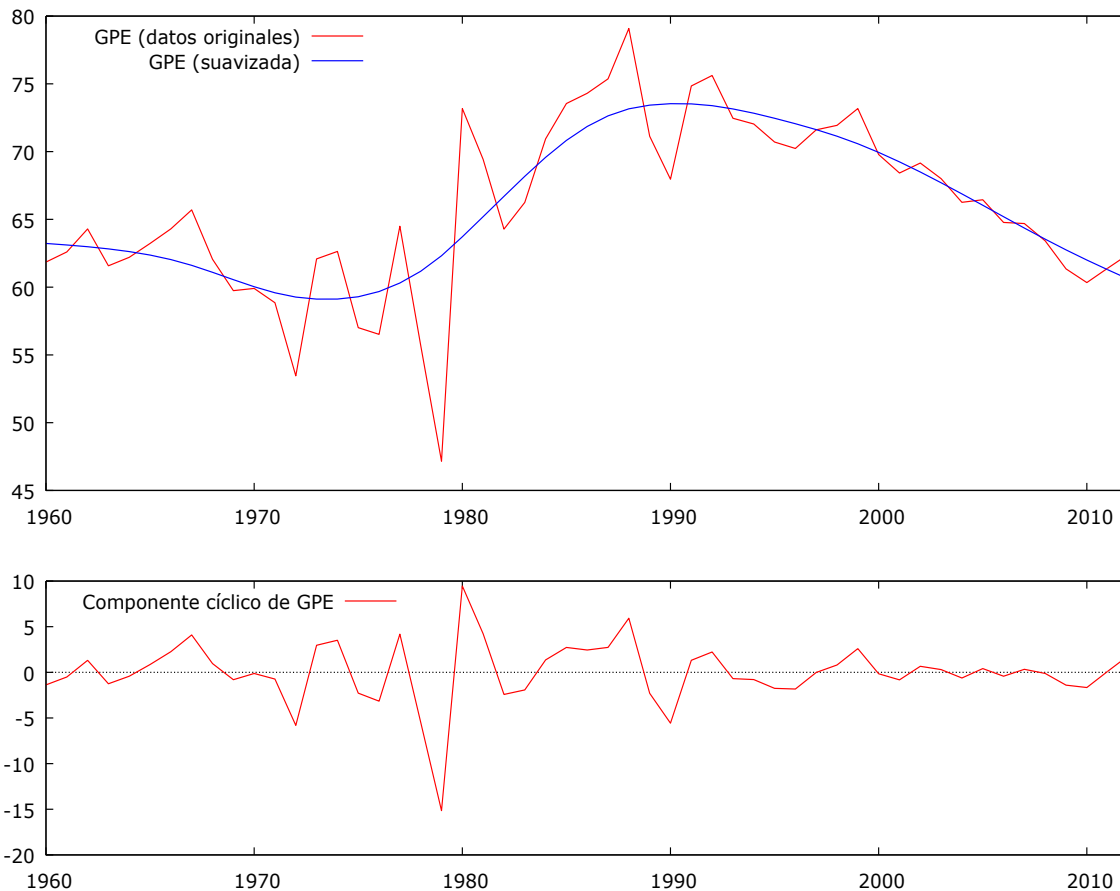
Años	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
QX2006	28659.08	32239.84	36409.76	41049.96	42523.35	50471.07	55091.84	59915.3
PIB2006	114481.8	119235.2	125231.5	130235	127397.7	132012.9	139206	146451.3
D(QX2006)	2041.431	3580.752	4169.927	4640.193	1473.397	7947.711	4620.778	4823.46
D(PIB2006)	4701.24	4753.37	5996.33	5003.47	-2837.29	4615.22	7193.11	7245.3

Fuente: BCN

4.6.10.2 Ciclo Económico del Grado de Penetración Económica

La Gráfica 4.6.10.2 G-62 muestra el comportamiento del Grado de Penetración económica (GPE) de 1990 hasta el 2012. El GPE que mide la proporción del mercado doméstico que se abastece con importaciones.

Gráfica 4.6.11.2 G-62 Ciclo Económico del Grado de Penetración Económica (en %)



Fuente: BCN

El primer grafico muestra el comportamiento de las importaciones, en el cual observamos en la década de los 80 una disminución debido al bloqueo generado por la guerra, ya en la década de los 90 debido al ajuste estructural las importaciones tienen tendencia creciente, lo que podría significar una pérdida de participación en el mercado interno y una menor competitividad de los productores nacionales frente a los respectivos productos extranjeros.

Comparando los gráficos GAE y GPE se llegó a la conclusión de que Nicaragua es una economía débil en términos de exportación y se compensa con altas importaciones y como resultado se genera un déficit en la balanza comercial, contribuyendo a la teoría del Estancamiento permanente.

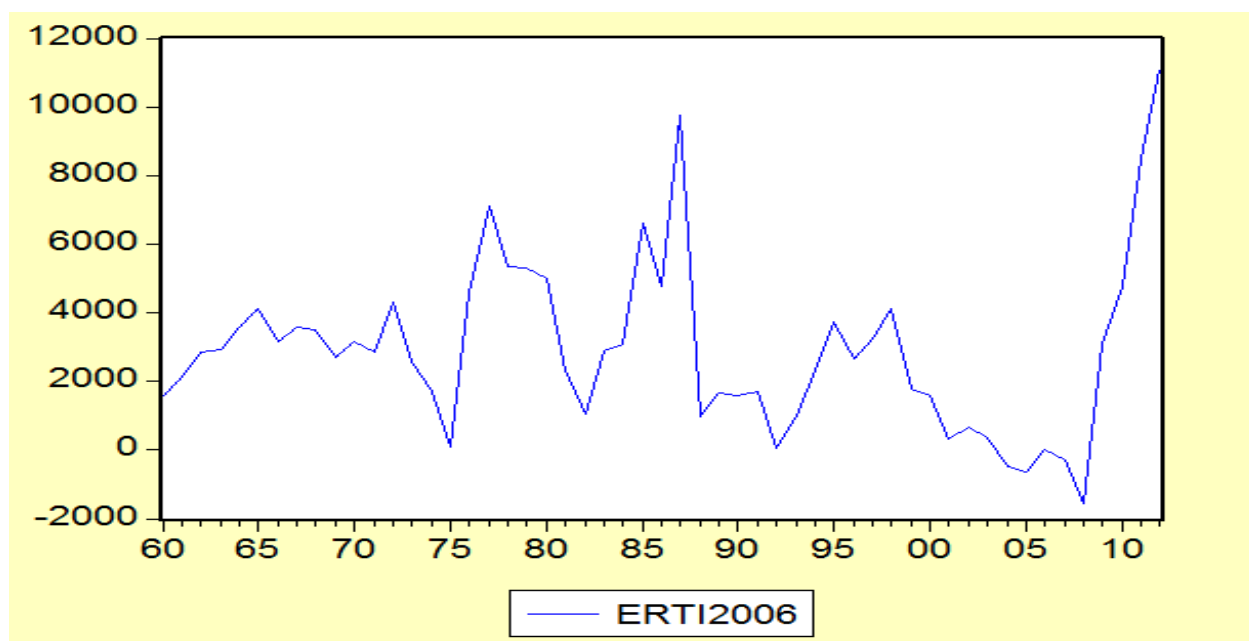
4.6.10.2 T-63 Discrepancia (en %)

Años	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
GAE	33.5498	35.225	35.307	36.584	38.652	39.663	38.603	37.570
GPE	66.450	64.774	64.692	63.415	61.347	60.336	61.396	62.429

Fuente: BCN

4.6.10.3 Efecto de Relación en Término de Intercambio

Gráfica 4.6.10.3 G-64 Efecto Relación en Términos de Intercambio (en %)



Fuente: BCN

Cuando el ERTI Sube hay pérdidas en términos de intercambio esto se puede traducir a deuda externa y en Precio se compra muy caro y hay pérdidas del poder adquisitivo.

4.6.10.3 T- 65 Variaciones del ERTI a precios del 2006

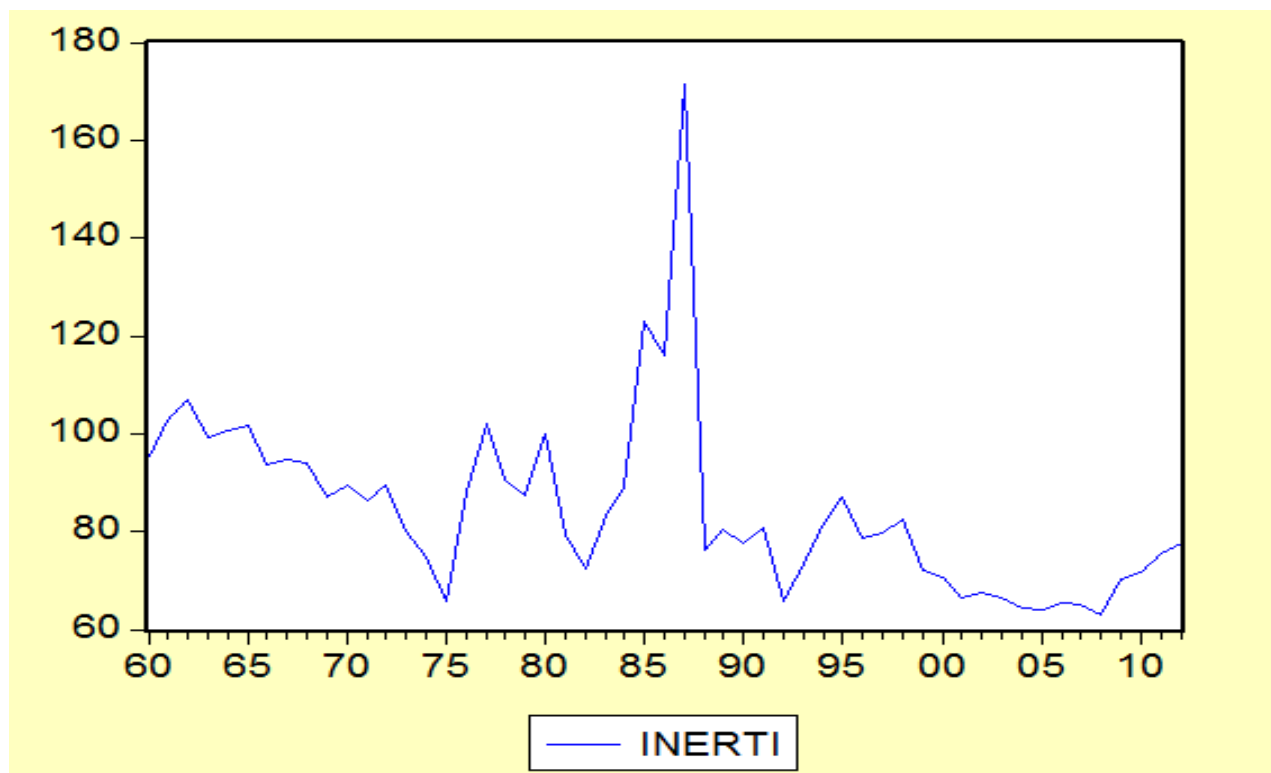
Años	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ERTI2006 (%)	-620.748	0	-278.745	-1569.549	3099.146	4763.096	8479.82	11116.72
PCX (%)	9761.927	11224.73	12579.51	13745.63	15884.08	19230.51	22133.06	24730.74
QX (millones)	15245.41	17150.23	19368.45	21836.84	22120.63	26848.47	29306.53	31872.41

Fuente: BCN

4.6.10.4 Índice del Efecto de Relación en Término de Intercambios

El resultado de éste indicador es una medida de la evolución en el tiempo de la relación de intercambio entre las exportaciones de un país dado, y sus importaciones. En otros términos, representa la variación de la capacidad de compra de un volumen dado de exportaciones.

Gráfica 4.6.10.4 G-66 Índice del Efecto de Relación en Términos de Intercambio



Fuente: BCN

4.6.10.4 T- 67 Índice del ERTI

Años	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
INERTI (%)	64.03	65.44	64.94	62.94	70.21	71.62	75.52	77.59

4.6.11 Modelo de Cobb-Douglas

La Tabla 4.6.11.1 T-68 presenta un modelo logarítmico de Pleno Empleo utilizando las variables Producto Interno Bruto (PIB), Inversión Fija (IF) y la Población Económicamente Activa Ocupada (PEAO).

4.6.11.1 Ecuación de Cobb-Douglas 1

Siendo la Ecuación 1:

$$\text{LOG (PIB)} = C (1) + C (2) * \text{LOG (IF)} + C (3) * \text{LOG (PIB (-1))} + C (4) * \text{LOG (PIB (-3))} + C (5) * \text{LOG (IF (-1))} + C (6) * \text{LOG (PEAO (-1))} + C (7) * \text{LOG (PEAO (-5))}$$

Donde:

LOG (PIB)= Logarítmico del producto interno bruto.

C= Constante del modelo

LOG (IF)= Logarítmico de la inversión fija.

LOG (PIB) (-3) = Logarítmico del producto interno bruto de tres años atrás.

LOG (IF) (-1) = Logarítmico de la inversión fija de un año atrás.

LOG (PEAO) (-1) = Logarítmico de la población económicamente activa ocupada de un año atrás.

LOG (PEAO) (-5) = Logarítmico de la población económicamente activa ocupada de cinco años atrás.

Tabla 4.6.11.1 T-68 Modelo Cobb-Douglas 1

Dependent Variable: LOG(PIB)

Method: Least Squares

Date: 01/15/16 Time: 15:27

Sample(adjusted): 1965 2012

Included observations: 48 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.617038	0.296234	2.082942	0.0435
LOG(IF)	0.251353	0.021403	11.74393	0.0000
LOG(PIB(-1))	1.011147	0.083756	12.07258	0.0000
LOG(PIB(-3))	-0.180246	0.053903	-3.343881	0.0018
LOG(IF(-1))	-0.117291	0.034807	-3.369733	0.0016
LOG(PEAO(-1))	-0.159416	0.080840	-1.971984	0.0554
LOG(PEAO(-5))	0.162981	0.080925	2.013981	0.0506
R-squared	0.982339	Mean dependent var		10.05299
Adjusted R-squared	0.979755	S.D. dependent var		0.215812
S.E. of regression	0.030707	Akaike info criterion		-3.994626
Sum squared resid	0.038659	Schwarz criterion		-3.721742
Log likelihood	102.8710	F-statistic		380.0932
Durbin-Watson stat	2.084357	Prob(F-statistic)		0.000000

Al Analizar las variables Inversión Fija (IF) y la Cantidad de personas ocupadas (PEAO), respecto al Producto Interno Bruto (PIB) se observa el peso que tienen los factores de producción (trabajo y Capital) en la productividad final del país.

Por cada 1% que suba la inversión fija (IF), el PIB de Nicaragua creció en 0.25% como el modelo es dinámico por cada 1% que suba el PIB con respecto a el mismo del año anterior sube 1%, lo que quiere decir que el PIB está muy estático.

Ahora bien, el PIB de 3 años atrás en relación al año actual por cada 1% que subió hace 3 años atrás en promedio el PIB actual se redujo en -0.18%. Con respecto a la inversión fija se redujo teniendo un efecto contrario en -0.11%.

Mientras que la PEAO en un año atrás por cada 1% que crecía adicionalmente disminuye en -0.15%. En cambio, la PEAO de cinco años atrás, por cada 1% que variaba este hacia aumentar el PIB en 0-16%. Esto quiere decir que el modelo es significativo.

El resultado del modelo muestra que la utilización de estos factores (trabajo y capital), tiene una baja participación porcentual en la productividad del país. Este resultado puede ser que la cantidad de ocupado sea baja, que la mayoría del empleo sea informal o que los salarios sean muy bajos.

En la ecuación 1 Cobb-Douglas, se han hechos correcciones las cuales se pueden apreciar en Anexos 8, ya que este modelo presentaba defecto de autocorrelación y Heteroscedasticidad.

4.6.11.2 Ecuación de Cobb-Douglas 2

Siendo la Ecuación 2:

$$\text{LOG (PIB)} = C (1) * \text{LOG (I)} + C (2) * \text{LOG (PIB (-1))} + C (3) * \text{LOG (I (-1))} + C (4) * \text{LOG (I (-4))} + C (5) * \text{LOG (PEA (-1))} + C (6) * \text{LOG (PEA (-5))}$$

Donde:

LOG (PIB)= Logarítmico del producto interno bruto.

LOG (I)= Logarítmico de la inversión total.

LOG (PIB) (-1) = Logarítmico del producto interno bruto de un año atrás.

LOG (I) (-1) = Logarítmico de la inversión total de un año atrás.

LOG (I) (-4) = Logarítmico de la inversión total de cuatro años atrás.

LOG (PEA) (-1) = Logarítmico de la población económicamente activa de un año atrás.

LOG (PEA) (-5) = Logarítmico de la población económicamente activa de cinco años atrás.

Tabla 4.6.11.2 T-69 Cobb-Douglas 2

Dependent Variable: LOG(PIB)

Method: Least Squares

Date: 01/15/16 Time: 15:39

Sample(adjusted): 1965 2012

Included observations: 45

Excluded observations: 3 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOG(I)	0.121199	0.018620	6.509120	0.0000
LOG(PIB(-1))	1.026823	0.024951	41.15281	0.0000
LOG(I(-1))	-0.098232	0.021399	-4.590463	0.0000
LOG(I(-4))	-0.049461	0.015307	-3.231350	0.0025
LOG(PEA(-1))	-0.210792	0.083316	-2.530041	0.0156
LOG(PEA(-5))	0.228128	0.086605	2.634110	0.0120
R-squared	0.986829	Mean dependent var		10.05936
Adjusted R-squared	0.985140	S.D. dependent var		0.221072
S.E. of regression	0.026949	Akaike info criterion		-4.266165
Sum squared resid	0.028324	Schwarz criterion		-4.025277
Log likelihood	101.9887	Durbin-Watson stat		2.085315

El modelo 2 de Cobb-Douglas, al analizar las variables Inversión total (I) y la Cantidad de Personas en Edad de Trabajar (PEA), respecto al Producto Interno Bruto (PIB) se observa que tan eficiente es la utilización de los factores de trabajo capital en la producción final del país.

Si la inversión (I) sube en 1% el PIB de Nicaragua crece en 0.12%, mientras por cada 1% que subió el PIB del año pasado el PIB actual subió en la misma proporción, es decir, es muy estático. En cambio, la inversión de un año atrás en relación al PIB actual por cada 1% que subió, este hará disminuir el PIB en -0.09%.

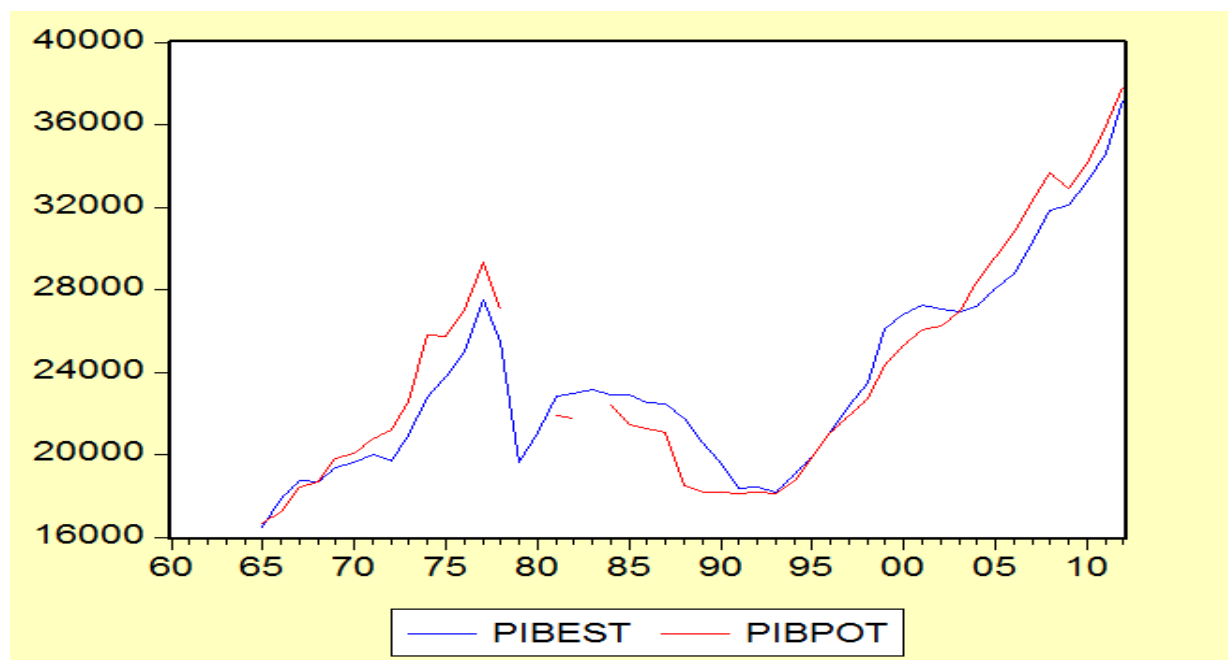
Cuando la inversión de cuatro años atrás varia en una unidad porcentual, este hará disminuir al PIB en -0.04%. La PEA de un año atrás cuando varia una unidad porcentual, este hace disminuir al PIB en -0.21%. Mientras cinco años tras cuando varia una unidad porcentual, hace aumentar el PIB en 0.22%, el modelo significativo.

El resultado del modelo muestra que la utilización de los factores es Ineficiente en el país; como consecuencia de la ineficiencia, se crea una brecha entre la Productividad final que debería tener el país (PIB potencial) con la productividad final que tiene el (PIB estimado). Esta brecha es negativa lo que se traduce a estancamiento para el país, como se puede apreciar en la siguiente gráfica.

Al igual que la ecuación 1, la ecuación 2 también se sometió a correcciones ya que presentaba defectos de autocorrelación y Heteroscedasticidad los cuales se pueden apreciar el anexo 9.

4.6.12 Brecha de los Factores de Producción

Gráfica 4.6.12 G-70: Brecha de los factores de producción del PIB potencial con el PIB estimado (Millones C\$ año base 2006)



Fuente: BCN

Como se puede apreciar, en la gráfica ha existido desde los años 60” una brecha de los factores de producción. Esto significa que no se están utilizando totalmente los factores trabajo y capital en el país, donde podemos apreciar que se ha traducido en estancamiento.

4.6.12 T- 71 Variaciones del PIB potencial y el PIB estimado (millones de US\$)

<i>Años</i>	<i>PIB</i>	<i>PIBEST</i>	<i>PIBPOT</i>	<i>PIBEST-PIBPOT</i>
2005	29573.21	28040.86	29573.21	-1532.35
2006	30801.11	28736.31	30801.11	-2064.79
2007	32350.10	30362.22	32350.11	-1987.89
2008	33642.61	31840.35	33642.62	-1802.27
2009	32909.67	32125.56	32909.71	-784.14
2010	34101.88	33197.24	34101.90	-904.67
2011	35960.03	34595.93	35960.00	-1364.07
2012	37831.65	37216.48	37831.62	-615.14

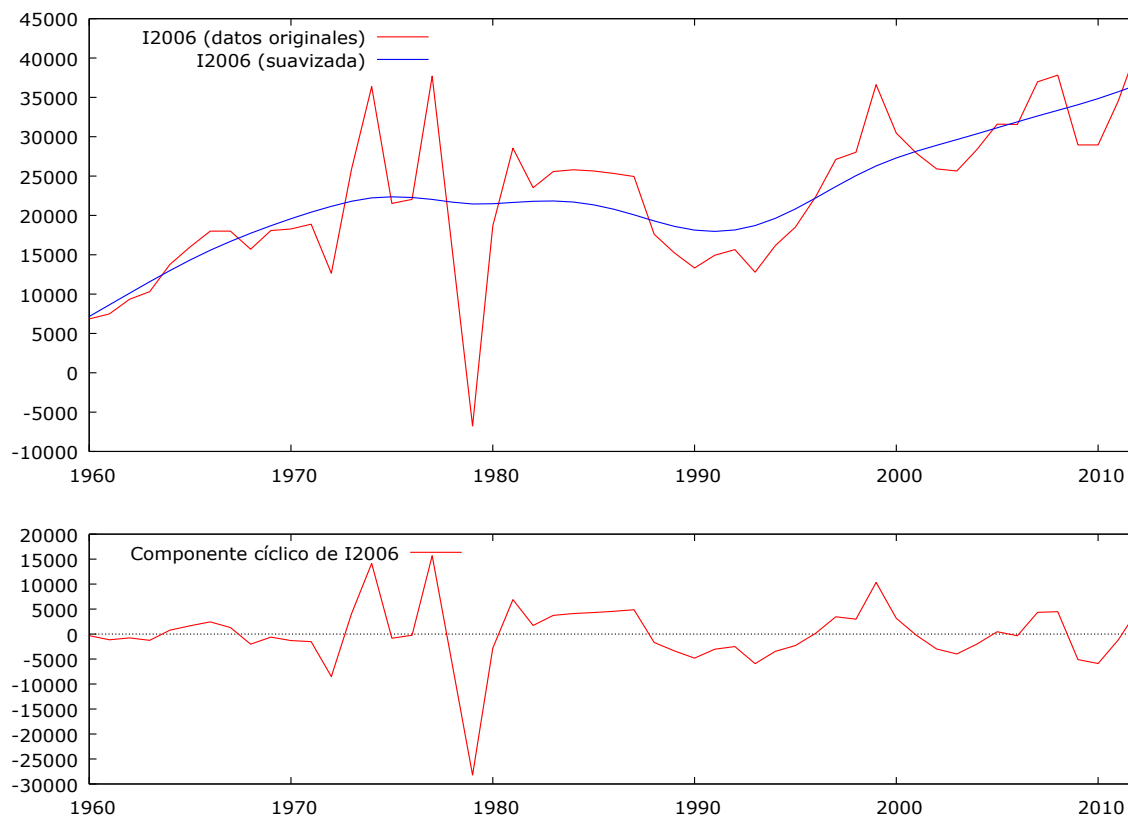
Fuente: BCN

4.6.13 Ciclo de la Inversión total de Nicaragua

Nicaragua es el país que más crece en Centroamérica y se ha convertido en el segundo receptor de inversiones en la región⁵⁷. Gracias a que la región centroamericana se está convirtiendo en un mercado globalizado y que el marco legal que se ha venido modernizando de acuerdo a las exigencias y tendencias de las nuevas empresas. Como podemos apreciar en la siguiente gráfica 4.6.13 G-72, se muestra la tendencia que tienen las inversiones del país, como también su ciclo.

⁵⁷ Para más información véase: <http://www.pronicaragua.org/es/sala-de-prensa/noticias-sobre-nicaragua/1168-por-que-nicaragua-es-un-destino-atractivo-para-inversiones-extranjeras> Recuperado el 26 de marzo de 2016, a las 06:49 pm.

4.6.13 G-72 Ciclo de la Inversión de Nicaragua a precio del 2006 (millones de C\$)



Fuente: BCN

En el primer gráfico presenta el ciclo tendencia de la Inversión, con los datos históricos de Nicaragua, mostrando que desde 1960 hasta 1990 hay movimientos de un punto mínimo hasta un punto máximo finalizando así un ciclo de 30 años que está en el rango del ciclo de Kuznetts. Y el segundo ciclo no ha finalizado empezando desde 1990 hasta la actualidad.

En cambio, en el segundo gráfico presenta solamente la parte cíclica de la Inversión, el cual al analizarla por separado se observa que es más dinámico y son ciclos cortos o también llamados de Kitchin con duración entre 3 a 5 años.

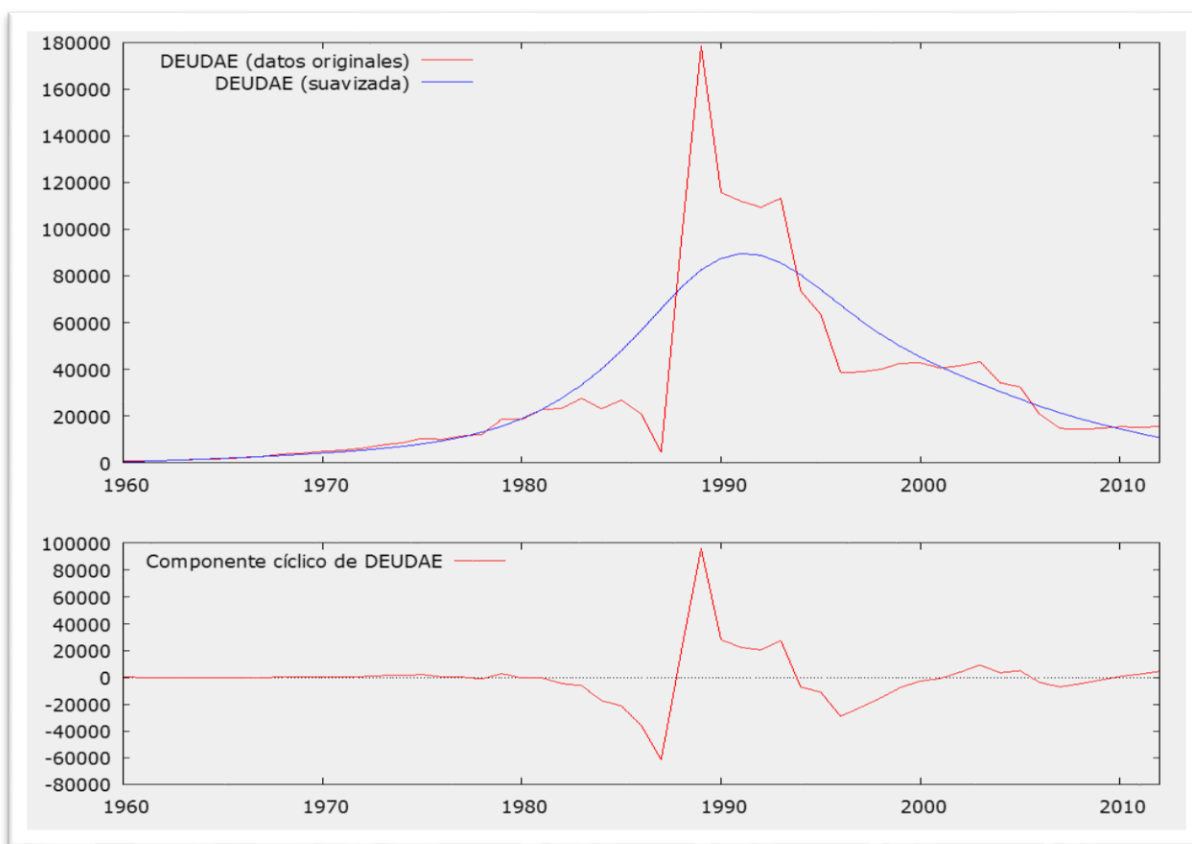
4.6.13 T-73 Inversiones a precios del 2006 (millones de C\$)

Años	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
I2006	31599.525	31554.675	36979.702	37823.434	28956.047	28954.243	34546.429	41649.092

Fuente: BCN Elaboración propia

4.6.14 Ciclo de la Deuda de Nicaragua

4.6.14 G-74 Ciclo de la Deuda (millones de US\$)



Fuente: BCN

En el primer gráfico presenta el ciclo tendencia de la Deuda, con los datos históricos de Nicaragua, mostrando que desde 1960 hasta 1990 hay movimientos de un punto mínimo hasta un punto máximo finalizando así un ciclo de 30 años que está en el rango del ciclo de Kuznetts. Y el segundo ciclo no ha finalizado empezando desde 1990 hasta la actualidad.

El segundo gráfico presenta solamente la parte cíclica de la Deuda, la cual al analizarla por separado se observa que no hay mucha diferencia con su tendencia y su ciclo es de 30 años que está en el rango del ciclo de Kuznetts.

4.6.14 T-75 Deuda Externa de Nicaragua (millones de US\$)

Años	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Deudae	32459.8779	20545.2127	14703.4592	14311.8228	14773.7451	15394.969	15197.8786	15443.4298

Fuente: BCN

CONCLUSIÓN

Como resultado de la investigación presentada, es posible concluir que los efectos del Estancamiento Permanente de la economía son de carácter mundial.

Se puede decir que este término (Estancamiento Permanente) se ha utilizado dos veces, la primera fue en el periodo de la llamada Crisis del Veintinueve por Alvin Hansen, y la segunda vez después de la llamada Crisis Financiera Internacional del 2008 que fue retomado por Lawrence Summers en el año 2013 donde asegura que el crecimiento de las economías ricas fue muy bajo.

Al haber analizado el estado de la economía actual de los países Estados Unidos, la Zona Euro y Japón, que son potencias económicas, se observa que después de la Crisis Financiera Internacional del 2008, (Que se considera como el inicio del Estancamiento Permanente Actual) se desencadena un sin número de baches económicos como déficit fiscal y altas tasas de desempleo. Además, a pesar de acciones de políticas monetarias como bajar sus tasas de interés a un nivel cercano a cero (conocidos como Límite Inferior Cero o ZLB), sus inversiones no prosperan y esto da como resultado que su crecimiento económico sea mínimo.

Después de haber analizado primeramente a potencias mundiales es turno de hacerlo con el país de Honduras ya que geográficamente y económicamente es posible compararlo con Nicaragua.

Al analizar los efectos del Estancamiento Permanente en Honduras y Nicaragua se observa los mismos resultados, posterior a la Crisis Financiera Internacional del 2008, en estos países la crisis afectó severamente a pesar de que poseen un mercado financiero pequeño.

Entonces, si el mercado financiero es pequeño en estos países, ¿Por qué nos afectó tanto la crisis financiera internacional? La respuesta es muy sencilla, se debe a que tanto

Nicaragua como Honduras son países dependientes, esto quiere decir que la crisis se transmitió por otras vías de acceso como son bajas exportaciones, disminución en las remesas y en las inversiones extranjeras entre otras.

Esta respuesta es posible gracias al resultado del análisis de las principales variables, que permitió conocer que tan fuerte es el efecto del Estancamiento Permanente en la economía del país.

Otro punto clave es que en nuestro país existe una fuerte desigualdad en la distribución de la riqueza, siendo una de las causas que la utilización de los factores de producción (FP) sea ineficiente. Especialmente en el mercado laboral, lo que se confirma con la evaluación del modelo de Cobb-Douglas donde se demuestra que nuestro país los FP, provocan brechas negativas dando como resultado una forma de estancamiento.

Ahora, la pregunta que nos hacemos es ¿Cómo evitar que una crisis extranjera nos afecte severamente de nuevo? Evitar una crisis es imposible, pero no quiere decir que no se pueda reducir su impacto, esto se puede lograr a través de acciones como mejorar nuestra economía interna y diversificar nuestro mercado exportador.

RECOMENDACIONES

- Seguir creando vías de acceso al comercio exterior para seguir en la diversificación de los mercados, y aprovechar al máximo las oportunidades que ofrecen el mercado internacional. Y que permitan reducir el grado de dependencia hacia un solo país.
- Encontrar la manera de reducir la tasa de intereses reales, a través de políticas económicas que permitan incentivar las inversiones, y que consigan lograr un crecimiento económico sostenible.
- Aumentar la demanda por reducción del ahorro y la inversión creciente.
- Aplicar políticas anti cíclicas que permitan hacerle frente a los altibajos del crecimiento económico a fin de evitar retrocesos severos en el desarrollo humano.
- Impulsar programas y proyectos encaminados a seguir en el desarrollo de la pequeña y mediana empresa, que les permitan no solamente satisfacer la demanda interna, sino también acceder al mercado internacional, aprovechando las oportunidades comerciales que presentan los diferentes acuerdos negociados por Nicaragua.
- Crear reformas estructurales para elevar la productividad y la competitividad; ligar los salarios y la productividad; mejorar el clima a los emprendedores y desarrollar una política educativa que permita una mejor calificación técnica; facilitar el acceso real al crédito de los agentes económicos; e incentivar la innovación e investigación.
- Aumentar las inversiones mediante el aumento de la colación de crédito a los medianos y pequeños productores fomentando la creación de MIPYMES lo que a la misma vez crearía puestos de trabajo y diversificaría el mercado interno del país.
- Reajustes salariales, que permitan que las personas tengan mayor poder adquisitivo, debido a que hay una diferencia abismal entre el salario mínimo y el sueldo de los altos funcionarios del sector público como privado, así habrá menor déficit fiscal y posteriormente se reduciría la deuda.

REFERENCIAS

Libros

- ❖ *Banco Central Europeo, (BCE). Informe Anual 2014, págs. 16*
- ❖ *Banco Central de Honduras, (BCH). Memoria Anual 2008.*
- ❖ *Banco Central de Honduras, (BCH). Memoria Anual 2009.*
- ❖ *Banco Central de Honduras, (BCH). Memoria Anual 2010.*
- ❖ *Banco Central de Honduras, (BCH). Memoria Anual 2011.*
- ❖ *Banco Central de Honduras, (BCH). Memoria Anual 2012.*
- ❖ *Banco Central de Honduras, (BCH). Memoria Anual 2013.*
- ❖ *Banco Central de Honduras, (BCH). Memoria Anual 2014. Págs. 27*
- ❖ *Banco Central de Nicaragua, Managua (BCN), Informe Anual 2009.*
- ❖ *Banco Central de Nicaragua, Managua (BCN), Informe Anual 2010.*
- ❖ *Banco Central de Nicaragua, Managua (BCN), Informe Anual 2011.*
- ❖ *Banco Central de Nicaragua, Managua (BCN), Informe Anual 2012.*
- ❖ *Banco Central de Nicaragua, Managua (BCN), Informe Anual 2013.*
- ❖ *Banco Central de Nicaragua, Managua (BCN), Informe Anual 2014.*
- ❖ *Banco Central de Nicaragua, Managua (2009). Índice Mensual de Actividad económica diciembre, BCN, págs. 2*
- ❖ *Banco Central de Nicaragua, Managua (BCN), 50 años de Estadísticas Macroeconómicas 1960-2009.*
- ❖ *Castro, F. & Franco, S. (2012). FUNIDES: Crecimiento inclusivo. N° 11.*

- ❖ Coen, T. & Baldwin, R. (2014). *Estancamiento Secular: Hechos, Causas y Curas*. Londres, Centro de Investigación de Política Económica (CEPR press).
- ❖ Dos Santos, T. (1978). *Imperialismo y Dependencia*, Guarenas, Venezuela. Págs. 29
- ❖ FUNIDES, *Primer Informe de Coyuntura Económica*. (2013). Primer trimestre. Nicaragua.
- ❖ Hansen, Alvin. (1938). *Recuperación plena y Estancamiento*.
- ❖ Hansen, Alvin. (1939) "Economic Progress and Declining Population Growth", *The American Economic Review*, vol.29 (1).
- ❖ Prebisch, R. (1950). *La Teoría de la Dependencia*, Comisión Económica Para América Latina y el Caribe (CEPAL).
- ❖ Stiglitz, Joseph. (2012). *El precio de la Desigualdad*. Tres Cantos-Madrid. prisa ediciones. Págs. 23

Revistas

- ❖ *El Crecimiento potencial y el Estancamiento Permanente*, (2015), PDF. Págs. 74
- ❖ Faces, Fernando. (2014). *Es el estancamiento prolongado la nueva normalidad*. *Estancamiento Secular*, Diario de Sevilla, Difusión: 18809. Págs. 34
- ❖ Garrido, Lorenzo. *Japón: del PIB ascendente al Estancamiento permanente*. *Mediterráneo económico* 22. Págs. 61
- ❖ Goerlich & Pérez, *Crecimiento y Convergencia de la Unión Europea*. págs. 1
- ❖ Gonzales, E. *Historia del Pensamiento Económico; Tema 30: La Economía Matemática*, págs. T30 – 489
- ❖ Krugman, Paul. (2014). *El estímulo de la Demanda. Una crisis no resuelta*; *Finanzas & Desarrollo*. Fondo Monetario Internacional (FMI) Págs.15

- ❖ Laffaye, Sebastián. (2008). *La crisis financiera: Origen y Perspectivas*. Revista No 13, Centro de Economía internacional (CEI). Págs. 44
- ❖ Machinea, J.L. (2009). *La crisis financiera internacional: su naturaleza y los desafíos de política económica*. Comisión Económica para América Latina CEPAL. Revista No 97.
- ❖ Solow, Robert. (2014). *Estancamiento Secular. Economías prosperas en punto muerto; Finanzas & Desarrollo*. Fondo Monetario Internacional (FMI) Págs. 16

URL

- ❖ Crisis del Euro, (PDF, 2015). Recuperado el 23/09/2015 a las 02:06 pm. https://es.wikipedia.org/wiki/Crisis_del_euro.
- ❖ Crisis de Europa, (2015). Portafolio.co, recuperado el 23/09/2015 a las 3 pm. <http://www.portafolio.co/especiales/crisis-en-europa>
- ❖ Datos Macro, <http://www.datosmacro.com/PIB>, recuperado el 29/09/2015 a las 08:30 pm.
- ❖ Global rates, <http://es.global-rates.com/tipos-de-interes/bancos-centrales/banco-central-europeo/interes-bce.aspx>, recuperado el 28/09/2015, a las 04:47 pm.
- ❖ Global rates, <http://es.global-rates.com/tipos-de-interes/bancos-centrales/banco-central-europeo/interes-bce.aspx>, recuperado el 28/09/2015, a las 04:47 pm.
- ❖ Políticas anticíclicas, recuperado el 10 de noviembre de 2015, a las 7:25 pm. <http://www.gerencie.com/politica-economica-anticiclica.html>.
- ❖ Política pro cíclica, recuperado el 11 de noviembre de 2015, a las 6:30 pm. <http://www.bizzinco.com/politica-prociclica-ver-definicion-2839>.
- ❖ Recuperado el 27 de septiembre de 2015, a las 3:00 pm, http://ec.europa.eu/eurostat/statisticsexplained/index.php/National_accounts_and_GDP/.

- ❖ Recuperado el 5 de octubre de 2015, a las 10:30 am, <http://elsoc.org/index.php/america-central/hondu/2648-honduras-el-compotamiento-economico-en-la-actual-coyuntura-y-los-trancazos-a-los-trabajadores>.
- ❖ Recuperado el 12 de octubre de 2015 a las 11:00 am, <http://www.elheraldo.hn/csp/mediapool/sites/ElHeraldo/Economia/story.csp?cid=610945&sid=294&fid=216>.
- ❖ Recuperado el 15 de octubre de 2015, a las 09:31 am, <http://www.elheraldo.hn/economia/719281-216/honduras-cerrar%C3%A1-2014-con-elevada-inflaci%C3%B3>.
- ❖ Recuperado el 15 de octubre de 2015, a las 10:35 am, <http://www.laprensa.hn/economia/689258-97/tasas-de-inter%C3%A9s-en-el-pico-m%C3%A1s-bajo>.
- ❖ Recuperado el 06 de marzo de 2016, a las 05:00 pm <http://www.indexmundi.com/g/g.aspx?c=nu&v=74&l=es>.
- ❖ Recuperado el 24 de marzo de 2016, a las 02:15 pm https://es.wikipedia.org/wiki/Inflaci%C3%B3n_subyacente.
- ❖ Recuperado el 26 de marzo de 2016, a las 06:49 pm <http://www.pronicaragua.org/es/sala-de-prensa/noticias-sobre-nicaragua/1168-por-que-nicaragua-es-un-destino-atractivo-para-inversiones-extranjeras>
- ❖ Rivero, Gustavo. (2014). *Economía, Estancamiento Secular*: <http://www.gurusblog.com/archives/estancamiento-secular/24/11/2014/>, retomado el 01/02/2015 a las 06:30 pm.

ANEXOS

Anexos 1: Producto interno Bruto de los países desarrollados (millones de US\$)

Producto Interno Bruto						
Años	Estados Unidos		Zona euro		Japón	
	PIB Constante	Variación Anual	PIB Constante	Variación Anual ¹	PIB Constante	Variación Anual
1990	5,979.575	1.90%	5,877.974		3,103.699	5.60%
1991	6,174.050	-0.10%	6,111.104		3,536.803	3.30%
1992	6,539.300	3.60%	6,742.124		3,852.794	0.80%
1993	6,878.700	2.70%	6,175.146		4,414.964	0.20%
1994	7,308.775	4.00%	6,522.320		4,850.349	2.40%
1995	7,664.050	2.70%	7,526.999		5,333.927	1.90%
1996	8,100.175	3.80%	7,615.644	1.60%	4,706.189	2.60%
1997	8,608.525	4.50%	6,959.437	2.50%	4,324.279	1.60%
1998	9,089.150	4.40%	7,151.304	2.90%	3,914.575	-2.00%
1999	9,660.625	4.70%	7,119.482	2.90%	4,432.598	-0.20%
2000	10,284.750	4.10%	6,488.906	3.80%	4,731.199	2.30%
2001	10,621.825	1.00%	6,592.822	2.10%	4,159.859	0.40%
2002	10,977.525	1.80%	7,170.861	0.90%	3,980.819	0.30%
2003	11,510.675	2.80%	8,846.524	0.60%	4,302.940	1.70%
2004	12,274.925	3.80%	10,142.038	2.20%	4,655.823	2.40%
2005	13,093.700	3.30%	10,523.380	1.60%	4,571.867	1.30%
2006	13,855.900	2.70%	11,171.914	3.20%	4,356.750	1.70%
2007	14,477.625	1.80%	12,865.170	3.00%	4,356.347	2.20%
2008	14,718.575	-0.30%	14,104.469	0.50%	4,849.185	-1.00%
2009	14,418.725	-2.80%	12,898.242	-4.50%	5,035.141	-5.50%
2010	14,964.400	2.50%	12,635.364	2.00%	5,495.387	4.70%
2011	15,517.925	1.60%	13,621.651	1.60%	5,905.631	-0.50%
2012	16,163.150	2.30%	12,642.794	-0.90%	5,954.475	1.40%
2013	16,768.050	2.20%	13,186.282	-0.40%	4,919.564	1.60%
2014	17,418.925	2.40%	13,402.747	0.80%	4,616.335	-0.10%

Nota¹: Datos estimados hasta 1996.

Fuente: <http://www.datosmacro.com/PIB>

Anexos 2: Deuda de los principales países desarrollados (millones de US\$)

Deuda				
Años	Estados Unidos		Japón	
	Deuda	% del PIB	Deuda	% del PIB
1990	3,706.533	61.99%	2,152.510	69.35%
1991	4,097.634	66.37%	2,432.652	68.78%
1992	4,486.290	68.61%	2,838.530	73.68%
1993	4,828.298	70.19%	3,528.835	79.93%
1994	5,071.770	69.39%	4,181.855	86.22%
1995	5,272.904	68.80%	5,070.980	95.07%
1996	5,510.358	68.03%	4,814.155	102.29%
1997	5,648.937	65.62%	4,717.977	109.10%
1998	5,678.174	62.47%	4,761.384	121.63%
1999	5,690.941	58.88%	6,011.022	135.61%
2000	6,454.369	53.03%	6,799.347	143.78%
2001	5,631.753	53.02%	6,390.816	153.64%
2002	6,086.819	55.38%	6,536.385	163.99%
2003	6,737.777	58.52%	7,298.980	169.57%
2004	8,043.030	65.49%	8,415.097	180.66%
2005	8,485.169	64.89%	8,512.299	186.44%
2006	8,817.397	53.64%	8,103.126	186.00%
2007	9,266.332	64.01%	7,971.862	183.01%
2008	10,713.568	72.84%	9,295.549	191.81%
2009	12,424.205	86.04%	10,601.441	210.25%
2010	14,167.163	94.76%	11,856.723	215.95%
2011	15,385.648	99.11%	13,579.056	229.84%
2012	16,538.957	102.39%	14,089.272	236.76%
2013	17,340.039	103.42%	11,934.076	242.59%

Fuente: <http://www.datosmacro.com/Deuda>

Anexos 3: Tasa de interés de los principales países desarrollados (en %)

Tasa de Interés				
Fecha	Banco Central Europeo		Estados Unidos^1	Japón^2
	Tasa de interés a L/p, en %	IPCA^3, en %	Tasa de interés a L/p, en %	Tasa de interés a L/p, en %
01-Nov-99	3.00	2.50	2.00	0.00
01-Feb-00	2.50	2.00	2.30	0.00
01-May-00	2.50	2.50	2.50	0.00
01-Ago-00	2.50	2.75	2.60	0.00
01-Nov-00	3.00	2.25	3.00	0.00
01-Feb-01	3.25	2.00	3.20	0.00
01-May-01	3.50	2.25	3.45	0.00
01-Ago-01	3.75	2.00	3.65	0.25
01-Nov-01	4.25	2.00	3.80	0.25
01-Feb-02	4.50	2.25	4.00	0.00
01-May-02	4.75	2.25	4.20	0.00
01-Ago-02	4.75	1.50	4.35	0.00
01-Nov-02	4.75	1.75	4.55	0.00
01-Feb-03	4.50	2.25	4.78	0.00
01-May-03	4.50	2.50	5.00	0.00
01-Ago-03	4.25	2.25	5.25	0.00
01-Nov-03	3.75	2.50	5.25	0.00
01-Feb-04	3.25	2.00	5.25	0.00
01-May-04	3.25	2.50	5.25	0.00
01-Ago-04	3.25	2.00	5.25	0.00
01-Nov-04	3.25	2.25	4.75	0.00
01-Feb-05	2.75	2.50	4.40	0.00
01-May-05	2.50	2.25	4.19	0.00
01-Ago-05	2.00	2.00	3.00	0.00
01-Nov-05	2.00	1.50	2.35	0.00
01-Feb-06	2.00	1.75	2.15	0.00
01-May-06	2.00	2.00	2.05	0.00
01-Ago-06	2.00	2.25	2.00	0.00
01-Nov-06	2.00	2.75	1.00	0.00
01-Feb-07	2.00	3.00	0.25	0.00
01-May-07	2.00	3.25	0.25	0.00
01-Ago-07	2.00	3.50	0.25	0.25
01-Nov-07	2.25	3.75	0.25	0.25
01-Feb-08	2.50	4.00	0.25	0.50

Tasa de Interés				
01-May-08	2.75	3.75	0.25	0.50
01-Ago-08	3.00	3.50	0.25	0.50
01-Nov-08	3.25	2.75	0.25	0.50
01-Feb-09	3.50	2.25	0.25	0.25
01-May-09	3.75	1.75	0.25	0.12
01-Ago-09	4.00	1.25	0.25	0.12
01-Nov-09	4.25	0.75	0.25	0.12
01-Feb-10	3.75	0.25	0.25	0.12
01-May-10	3.25	-0.75	0.25	0.12
01-Ago-10	2.50	-0.25	0.25	0.12
01-Nov-10	2.00	0.25	0.25	0.12
01-Feb-11	1.50	0.50	0.25	0.12
01-May-11	1.00	1.25	0.25	0.12
01-Ago-11	1.25	1.75	0.25	0.12
01-Nov-11	1.50	2.75	0.25	0.12
01-Feb-12	1.25	3.00	0.25	0.12
01-May-12	1.00	2.75	0.25	0.12
01-Ago-12	0.75	2.25	0.25	0.12
01-Nov-12	0.75	1.75	0.25	0.12
01-Feb-13	0.50	1.25	0.25	0.12
01-May-13	0.50	1.50	0.25	0.12
01-Ago-13	0.50	0.75	0.25	0.12
01-Nov-13	0.25	0.50	0.25	0.12
01-Feb-14	0.20	0.25	0.25	0.12
01-May-14	0.20	-0.50	0.25	0.12
01-Ago-14	0.00	-0.75	0.25	0.12
01-Nov-14	0.00	-0.50	0.25	0.12
01-Feb-15	0.00	0.25	0.25	0.12

Nota^1: Los Datos Históricos son retomados desde 01-02-1991, para ver la tendencia.

Nota^2: Los Datos Históricos son retomados desde 01-02-1991, para ver la tendencia

Nota^3: Índice de precios al consumidor armonizado⁵⁸.

Fuente: <http://es.global-rates.com/tipos-de-interes/bancos-centrales>

⁵⁸ Muchos países europeos se analizan 2 datos claves para la inflación al consumo: el índice de precios al consumo (IPC) y el índice de precios al consumo armonizado (IPCA). El IPC suele ser la tasa oficial de inflación de los precios al consumo del propio país. El IPCA se creó específicamente para poder comparar los datos de inflación en Europa.

Anexos 4: IPC de los principales países desarrollados (unidad porcentual)

Años	Índice de Precio al Consumo		
	Eurozona	Japón	Estados Unidos
2006	2.35%	0.30%	3.81%
2007	1.76%	0%	1.97%
2008	3.88%	2.28%	5.37%
2009	-0.15%	-2.23%	-1.48%
2010	1.58%	-0.99%	1.14%
2011	2.55%	0.20%	3.77%
2012	2.61%	-0.40%	1.69%
2013	1.33%	0.70%	1.51%
2014	0.36%	3.40%	1.70%
2015	0.12%	0.29%	0.19%
Fuente: http://es.global-rates.com/tipos-de-interes/bancos-centrales			

Anexos 5: principales indicadores de Honduras

Indicadores		Honduras						
Años		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
PIB		4.00%	-2.10%	2.80%	3.60%	3.30%	3.80%	3.10%
Inflación		10.80%	3.00%	6.50%	5.60%	5.40%	4.92%	5.82%
Balanza de Cuenta	X	6,198.50	4,824.60	5,741.90	7,204.30	8,359.30	7,805.50	8,072.20
Corriente US\$	M	10,453.10	7,299.30	8,549.50	10,337.60	11,371.10	10,952.60	11,069.70
Tasa de Interés	TIA^1	18.50%	17.30%	15.14%	14.20%	16.70%	16.85%	15.94%
	TIP^2	13.10%	10.80%	8.04%	7.40%	11.43%	11.04%	10.38%
Deuda Externa US\$	Pública	2315.80	2,460.80	2,830.70	3,202.20	3,646.80	4,569.90	5,563.90
	Privada	1,145.30	884.10	941.90	1,057.30	1,135.50	1,358.20	1,615.90
	Deuda Total	3461.10	3344.90	3772.60	4259.50	4782.30	5928.10	7179.80
Inversión US\$	Extranjera	1,007.30	522.5	970.6	1,012.30	851	991.6	1,120.00
	Nacional	399.00	-208.1	493.20	105.40	575	1,503.60	531.30
	Inversión Total	1,406.30	314.4	1,463.80	1,117.70	1,426	2,495.20	1,651.30
Fuente: Memorias Anuales del Banco Central de Honduras								
Nota^1: Tasa de Interés Activa								
Nota^2: Tasa de Interés Pasiva								







































Anexos 6: Modelo 1 =Inversión – Tasa de Interés

➤ Prueba de Auto correlación

Date: 01/28/16 Time: 13:36

Sample: 1963 2012

Included observations: 45

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
		1	0.385	0.385	7.1392	0.008
		2	0.240	0.107	9.9709	0.007
		3	0.046	-0.093	10.078	0.018
		4	0.302	0.346	14.797	0.005
		5	0.098	-0.143	15.302	0.009
		6	0.042	-0.071	15.397	0.017
		7	-0.132	-0.081	16.373	0.022
		8	-0.104	-0.150	16.994	0.030
		9	-0.150	-0.043	18.314	0.032
		10	-0.167	-0.107	20.004	0.029
		11	-0.190	-0.024	22.251	0.022
		12	-0.104	0.076	22.950	0.028
		13	-0.085	-0.016	23.432	0.037
		14	-0.104	-0.034	24.174	0.044
		15	-0.062	0.058	24.447	0.058
		16	-0.022	-0.037	24.483	0.079
		17	0.006	-0.025	24.486	0.107
		18	0.010	0.016	24.494	0.139
		19	0.057	0.018	24.763	0.168
		20	-0.037	-0.135	24.876	0.206

➤ Prueba de Hipótesis

ARCH Test:

F-statistic	0.268722	Probability	0.615466
Obs*R-squared	0.314028	Probability	0.575219

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 01/28/16 Time: 13:39

Sample(adjusted): 2001 2012

Included observations: 12 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	242150.8	124375.6	1.946932	0.0802
RESID^2(-1)	-0.176814	0.341088	-0.518384	0.6155
R-squared	0.026169	Mean dependent var	211411.7	
Adjusted R-squared	-0.071214	S.D. dependent var	365924.3	
S.E. of regression	378729.8	Akaike info criterion	28.67805	
Sum squared resid	1.43E+12	Schwarz criterion	28.75886	
Log likelihood	-170.0683	F-statistic	0.268722	
Durbin-Watson stat	1.861590	Prob(F-statistic)	0.615466	

➤ Prueba de Heteroscedasticidad

White Heteroskedasticity Test:

F-statistic	4.249242	Probability	0.050886
Obs*R-squared	10.52345	Probability	0.104269

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 01/28/16 Time: 13:38

Sample: 2000 2012

Included observations: 13

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-698624.0	7339796.	-0.095183	0.9273
D(TNIALP(-1))	30636.09	12388.49	2.472949	0.0483
(D(TNIALP(-1)))^2	-3088.532	1049.579	-2.942638	0.0259
IPRI(-1)	-1772.237	2822.951	-0.627796	0.5533
IPRI(-1)^2	0.438039	0.508228	0.861894	0.4219
IPRI(-3)	1794.658	3276.058	0.547810	0.6036
IPRI(-3)^2	-0.304988	0.574655	-0.530732	0.6147
R-squared	0.809496	Mean dependent var	213110.8	
Adjusted R-squared	0.618993	S.D. dependent var	350399.4	
S.E. of regression	216286.8	Akaike info criterion	27.71033	
Sum squared resid	2.81E+11	Schwarz criterion	28.01454	
Log likelihood	-173.1172	F-statistic	4.249242	
Durbin-Watson stat	2.006539	Prob(F-statistic)	0.050886	

Anexos 7: Modelo 2 =Consumo – Renta disponible

➤ Prueba de Auto correlación

Date: 01/28/16 Time: 13:44

Sample: 1992 2012

Included observations: 21

Q-statistic probabilities adjusted for 1 ARMA term(s)

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob
1	0.028	0.028	0.0190		
2	-0.027	-0.028	0.0376	0.846	
3	-0.094	-0.093	0.2748	0.872	
4	-0.028	-0.024	0.2977	0.960	
5	-0.018	-0.022	0.3079	0.989	
6	-0.058	-0.068	0.4174	0.995	
7	-0.105	-0.110	0.7956	0.992	
8	-0.104	-0.111	1.1977	0.991	
9	-0.085	-0.107	1.4894	0.993	
10	-0.076	-0.115	1.7413	0.995	
11	-0.077	-0.129	2.0257	0.996	
12	-0.082	-0.150	2.3900	0.997	

➤ Prueba de Hipótesis

ARCH Test:

F-statistic	0.013879	Probability	0.907523
Obs*R-squared	0.015409	Probability	0.901209

Test Equation:

Dependent Variable: RESID²

Method: Least Squares

Date: 01/28/16 Time: 13:47

Sample(adjusted): 1993 2012

Included observations: 20 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	795895.2	354072.2	2.247833	0.0374
RESID ² (-1)	0.027712	0.235226	0.117809	0.9075
R-squared	0.000770	Mean dependent var	818478.7	
Adjusted R-squared	-0.054742	S.D. dependent var	1296308.	
S.E. of regression	1331317.	Akaike info criterion	31.13587	
Sum squared resid	3.19E+13	Schwarz criterion	31.23545	
Log likelihood	-309.3587	F-statistic	0.013879	
Durbin-Watson stat	1.986728	Prob(F-statistic)	0.907523	

➤ Prueba de Heteroscedasticidad

White Heteroskedasticity Test:

F-statistic	3.811577	Probability	0.018342
Obs*R-squared	13.02592	Probability	0.042626

Test Equation:

Dependent Variable: RESID²

Method: Least Squares

Date: 01/28/16 Time: 13:46

Sample: 1992 2012

Included observations: 21

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-252590.3	12566559	-0.020100	0.9842
YD2006	359.6409	95.73190	3.756751	0.0021
YD2006 ²	0.013426	0.010558	1.271625	0.2242
CONSUMO2006(-1)	17.57275	259.2295	0.067788	0.9469
CONSUMO2006(-1) ²	-0.000120	0.001337	-0.089789	0.9297
YD2006(-1)	-343.0464	87.99887	-3.898304	0.0016
YD2006(-1) ²	-0.010368	0.009128	-1.135761	0.2751
R-squared	0.620282	Mean dependent var	781499.8	
Adjusted R-squared	0.457546	S.D. dependent var	1274798.	
S.E. of regression	938907.7	Akaike info criterion	30.60402	
Sum squared resid	1.23E+13	Schwarz criterion	30.95220	
Log likelihood	-314.3422	F-statistic	3.811577	
Durbin-Watson stat	1.990167	Prob(F-statistic)	0.018342	









































Anexos 8: Modelo 3 = Ecuación de Cobb Douglas 1

➤ Prueba de auto correlación

Date: 01/28/16 Time: 13:20

Sample: 1965 2012

Included observations: 45

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob
		1 -0.034	-0.034	0.0570	0.811
		2 -0.023	-0.024	0.0825	0.960
		3 -0.072	-0.073	0.3411	0.952
		4 -0.031	-0.037	0.3917	0.983
		5 -0.054	-0.060	0.5430	0.990
		6 0.006	-0.005	0.5453	0.997
		7 -0.093	-0.103	1.0267	0.994
		8 -0.034	-0.053	1.0942	0.998
		9 0.066	0.053	1.3533	0.998
		10 -0.064	-0.082	1.6012	0.999
		11 -0.086	-0.106	2.0574	0.998
		12 -0.023	-0.044	2.0926	0.999
		13 -0.078	-0.106	2.4979	0.999
		14 0.181	0.151	4.7354	0.989
		15 0.120	0.104	5.7431	0.984
		16 0.095	0.104	6.3946	0.983
		17 -0.130	-0.115	7.6650	0.973
		18 -0.125	-0.161	8.8948	0.962
		19 -0.075	-0.073	9.3465	0.967
		20 -0.127	-0.173	10.705	0.954

➤ Prueba de Hipotesis

ARCH Test:

F-statistic	0.048300	Probability	0.827167
Obs*R-squared	0.050653	Probability	0.821930

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 01/28/16 Time: 13:17

Sample(adjusted): 1966 2012

Included observations: 42

Excluded observations: 5 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.000648	0.000222	2.913175	0.0058
RESID^2(-1)	-0.034649	0.157658	-0.219772	0.8272
R-squared	0.001206	Mean dependent var		0.000626
Adjusted R-squared	-0.023764	S.D. dependent var		0.001272
S.E. of regression	0.001287	Akaike info criterion		-10.42645
Sum squared resid	6.63E-05	Schwarz criterion		-10.34370
Log likelihood	220.9554	F-statistic		0.048300
Durbin-Watson stat	2.092474	Prob(F-statistic)		0.827167

➤ Prueba de Heteroscedasticidad

White Heteroskedasticity Test:

F-statistic	0.196801	Probability	0.997679
Obs*R-squared	3.092776	Probability	0.994853

Test Equation:

Dependent Variable: RESID²

Method: Least Squares

Date: 01/28/16 Time: 13:23

Sample: 1965 2012

Included observations: 45

Excluded observations: 3

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.423554	1.062703	-0.398563	0.6929
LOG(I)	-0.017888	0.046028	-0.388620	0.7001
(LOG(I)) ²	0.001059	0.002753	0.384878	0.7029
LOG(PIB(-1))	0.108386	0.263760	0.410926	0.6839
(LOG(PIB(-1))) ²	-0.005380	0.013090	-0.411001	0.6838
LOG(I(-1))	-0.008710	0.047687	-0.182641	0.8562
(LOG(I(-1))) ²	0.000544	0.002848	0.191053	0.8497
LOG(I(-4))	-0.003238	0.031016	-0.104391	0.9175
(LOG(I(-4))) ²	0.000207	0.001879	0.110166	0.9130
LOG(PEA(-1))	0.007763	0.007820	0.992706	0.3283
(LOG(PEA(-1))) ²	-0.003128	0.005175	-0.604373	0.5499
LOG(PEA(-5))	-0.007739	0.007329	-1.056047	0.2989
(LOG(PEA(-5))) ²	0.004412	0.006725	0.656078	0.5165
R-squared	0.068728	Mean dependent var	0.000629	
Adjusted R-squared	-0.280499	S.D. dependent var	0.001235	
S.E. of regression	0.001397	Akaike info criterion	-10.07214	
Sum squared resid	6.25E-05	Schwarz criterion	-9.550211	
Log likelihood	239.6231	F-statistic	0.196801	
Durbin-Watson stat	2.233280	Prob(F-statistic)	0.997679	









































Anexos 9: Modelo 4 = Ecuación de Cobb Douglas 2

➤ Prueba de Auto correlación

Date: 01/28/16 Time: 13:27

Sample: 1965 2012

Included observations: 48

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob
		1 -0.032	-0.032	0.0519	0.820
		2 0.042	0.041	0.1437	0.931
		3 0.132	0.135	1.0777	0.782
		4 -0.063	-0.057	1.2969	0.862
		5 -0.006	-0.022	1.2988	0.935
		6 -0.070	-0.086	1.5825	0.954
		7 -0.065	-0.054	1.8291	0.969
		8 -0.073	-0.072	2.1487	0.976
		9 0.013	0.034	2.1594	0.989
		10 -0.093	-0.081	2.7088	0.987
		11 0.024	0.029	2.7476	0.994
		12 -0.097	-0.116	3.3744	0.992
		13 -0.023	-0.016	3.4093	0.996
		14 0.126	0.105	4.5310	0.991
		15 -0.076	-0.044	4.9504	0.993
		16 0.105	0.076	5.7757	0.990
		17 -0.087	-0.125	6.3573	0.990
		18 -0.092	-0.110	7.0359	0.990
		19 -0.067	-0.112	7.4128	0.992
		20 -0.101	-0.080	8.2911	0.990

➤ Prueba de Hipótesis

ARCH Test:

F-statistic	0.046101	Probability	0.830963
Obs*R-squared	0.048100	Probability	0.826403

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 01/28/16 Time: 13:29

Sample(adjusted): 1966 2012

Included observations: 47 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.000847	0.000316	2.680369	0.0102
RESID^2(-1)	-0.031965	0.148873	-0.214710	0.8310
R-squared	0.001023	Mean dependent var	0.000821	
Adjusted R-squared	-0.021176	S.D. dependent var	0.001978	
S.E. of regression	0.001999	Akaike info criterion	-9.550539	
Sum squared resid	0.000180	Schwarz criterion	-9.471809	
Log likelihood	226.4377	F-statistic	0.046101	
Durbin-Watson stat	1.973208	Prob(F-statistic)	0.830963	

➤ Prueba de Heteroscedasticidad

White Heteroskedasticity Test:

F-statistic	0.239700	Probability	0.994431
Obs*R-squared	3.645202	Probability	0.989022

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 01/28/16 Time: 13:28

Sample: 1965 2012

Included observations: 48

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.123159	1.323307	0.093069	0.9264
LOG(IF)	0.014193	0.045686	0.310658	0.7579
(LOG(IF))^2	-0.000921	0.002833	-0.325015	0.7471
LOG(PIB(-1))	0.056207	0.371589	0.151261	0.8806
(LOG(PIB(-1)))^2	-0.002982	0.018644	-0.159961	0.8738
LOG(PIB(-3))	-0.114428	0.250966	-0.455952	0.6512
(LOG(PIB(-3)))^2	0.005921	0.012604	0.469786	0.6414
LOG(IF(-1))	0.025917	0.047914	0.540904	0.5920
(LOG(IF(-1)))^2	-0.001500	0.003028	-0.495426	0.6234
LOG(PEAO(-1))	0.002336	0.006212	0.376053	0.7091
(LOG(PEAO(-1)))^2	0.000760	0.005655	0.134379	0.8939
LOG(PEAO(-5))	-0.003130	0.006220	-0.503287	0.6179
(LOG(PEAO(-5)))^2	-0.001832	0.007731	-0.236995	0.8140
R-squared	0.075942	Mean dependent var	0.000805	
Adjusted R-squared	-0.240878	S.D. dependent var	0.001960	
S.E. of regression	0.002183	Akaike info criterion	-9.190108	
Sum squared resid	0.000167	Schwarz criterion	-8.683324	
Log likelihood	233.5626	F-statistic	0.239700	
Durbin-Watson stat	2.325013	Prob(F-statistic)	0.994431	

Anexos 10: Filtro de Hodrick-Prescott

El filtro de Hodrick-Prescott es un método de suavizado que se utiliza ampliamente entre los macroeconomistas para obtener una estimación lisa del componente de tendencia a largo plazo de una serie. El método fue utilizado por primera vez en un documento de trabajo (distribuido en la década de 1980 y publicado en 1997) por Hodrick y Prescott para analizar los ciclos económicos de Estados Unidos de la posguerra.

Técnicamente, el filtro de Hodrick-Prescott (HP) es un filtro lineal de dos caras que calcula la serie suavizada \hat{S} de Y al minimizar la varianza de Y alrededor de \hat{S} ,

conforme a una pena que restringe la segunda diferencia del \hat{S} . Es decir, el filtro HP elige para reducir al mínimo:

$$\sum_{t=1}^T (y_t - s_t)^2 + \lambda \sum_{t=2}^{T-1} ((s_{t+1} - s_t) - (s_t - s_{t-1}))^2$$

El parámetro λ apenas controla la suavidad de la serie σ . Cuanto mayor sea el λ , más suave será la σ . Como $\lambda = \infty$, \hat{S} se acerca a una tendencia lineal.

Para suavizar la serie usando el filtro de Hodrick-Prescott, elija Proc / Hodrick-Prescott...

En primer lugar, proporcionar un nombre para la serie suavizada. EViews sugerirá un nombre, pero siempre se puede introducir un nombre de su elección. A continuación, especifique un valor entero para el parámetro de suavización, λ . Es posible especificar el parámetro utilizando la regla de la potencia frecuencia de Ravn y Uhlig (2002) (el número de períodos por año, dividido por 4, elevado a una potencia, y multiplicado por 1600), o se puede especificar directamente λ . El valor predeterminado es utilizar una regla de la potencia de 2, obteniéndose los valores originales de Hodrick y Prescott para λ :

$$\lambda = \begin{cases} 100 & \text{Elaboración de datos anuales.} \\ 1,600 & \text{Para los datos trimestrales.} \\ 14,400 & \text{Para los datos mensuales.} \end{cases}$$

Ravn y Uhlig recomiendan el uso de un valor de potencia de 4. EViews redondear los valores no enteros que introduce. Al hacer clic en OK, EViews muestra un gráfico de la serie filtrada junto con la serie original. Tenga en cuenta que sólo los datos de la muestra del archivo de trabajo actual se filtran. Los datos para la serie suavizada fuera de la muestra actual se llenan de AN.